

Styrets adgang til å nekte erwerb av aksjer

Skriv inn eventuell undertittel her

Kandidatnummer: 569

Leveringsfrist: 25.11.2013

Antall ord: 15080



Innholdsfortegnelse

1 INNLEDNING.....	4
1.1 Oppgavens tema.....	4
1.2 Oppgavens videre opplegg.....	4
2 RETTSLIG GRUNNLAG OG RETTSKILDER.....	5
2.1 Innledning.....	5
2.2 Lov om aksjeselskaper av 13.juni 1997 nr 44.....	5
2.3 Lov om allmennaksjeselskaper av 13.juni 1997 nr 45.....	6
2.4 Vedtektene.....	6
2.5 Aksjonæravtaler.....	7
3 HENSYNENE BAK OMSETNINGSBEGRENSNINGEN.....	8
4 EU-RETTE.....	10
5 SAKLIG GRUNN – ASL § 4-16 ANNET LEDD.....	11
5.1 Selskapsinteressen.....	13
5.1.1 Aksjonærtilknytning.....	14
5.1.2 Konkurrent.....	14
5.1.3 Selskapets stilling.....	15
5.1.4 Frykt for ytterligere oppkjøp.....	15
5.1.5 For mye makt.....	16
5.1.6 Erververens personlige forhold.....	16
5.2 Lovlig.....	16
5.3 Tilstrekkelig tungtveiende.....	17
5.4 Selskapets forhold.....	17
5.5 Vedtektene.....	18

5.6 Overgangsregler.....	20
6 «STANGESKOVENE»-DOMMEN.....	21
6.1 Sakens faktum.....	21
6.2 Resultatet.....	22
6.3 Konsekvensene.....	25
7 DOMSTOLLSKONTROLL.....	27
8 RETTSVIRKNINGENE AV SAMTYKKENEKTELSE.....	29
8.1 Omgjøring av avtalen.....	29
8.2 Avhendelse av aksjen.....	30
8.3 Søksmål om gyldigheten av nektelsen.....	30
8.4 Innløsning av aksjen.....	32
8.4.1 Vilkår for rett til å kreve innløsning.....	32
8.4.2 Vilkår for å gjennomføre innløsningskravet.....	34
9 FORKJØPSRETT.....	40
9.1 Innledning.....	40
9.2 Formålet.....	40
9.3 De aktuelle lovbestemmelser.....	41
9.3.1 §4-20.....	41
9.3.2 § 4-21.....	42
9.3.2.1 Nærstående.....	42
9.3.2.2 Alle aksjene under ett.....	42
9.3.3 § 4-22. Hvem har forkjøpsrett?.....	43
9.3.4 § 4-23 Utøvelse av forkjøpsrett.....	43
9.4 Adgangen til å nekte bruk av forkjøpsrett.....	44
9.5 Følger av nektelse til erverv.....	46

10 ALLMENNAKSJESELSKAPER.....	46
10.1 Definisjon.....	46
10.2 Hovedregelen i asal. § 4-15.....	47
10.3 §4-16.....	48
10.4 Virkningen av at samtykke blir nektet.....	48
10.5 Forkjøpsrett i allmennaksjeselskaper.....	49
10.6 Overgangsregler.....	49
11 BØRSNOTERTE SELSKAPER.....	50
11.1 Aksjers omsettelighet.....	51
11.2 Skjellig grunn.....	51
11.3 Forstyrre markedet.....	53
12 AVSLUTNING.....	53
13 LITTERATURLISTE.....	56

1 Innledning

1.1 Oppgavens tema

Temaet for denne oppgaven er styrets adgang til å nekte erverv av aksjer. Oppgaven reiser flere problemstillinger. Denne oppgaven vil særlig vurdere 4. Hva er «saklig grunn»? Går forkjøpsrettsreglene foran retten til å nekte samtykke? Hvordan er rettssituasjonen etter «Stangeskovene»-dommen i Høyesterett? Hva blir virkningene av en samtykkenektelse?

Utgangspunktet for denne drøftelsen finner vi i lovreguleringen i lov om aksjeselskaper (aksjeloven) av 13.juni 1997 og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven) av 13.juni 1997. Heretter vil aksjeloven bli forkortet med asl og allmennaksjeloven med asal. Dette er to relativt nye lover og derfor blir det behov for å se på de tidligere aksjelover og hva som gjelder for selskaper som er stiftet før de nye lovers ikrafttreden.

Tidligere var det bare en aksjelov(aksjeloven av 1976 nr 59) som regulerte begge typer selskap. Det var ikke to lover som det er nå. I den gamle loven ble det oppstilt særregler der det var behov for dette. Nå som vi har fått to lover er særreglene satt til sine respektive lover. Selv om det nå er snakk om to lover vil de kunne kaste lys over hverandre. De har samme forarbeider, og vil i de fleste tilfeller være like. Dersom det er forskjeller mellom reglene som blir diskutert i denne oppgaven vil dette bli nevnt. Forskjellene kommer allikevel best til syne når man ser på lovverket hver for seg, for så å sammenligne.

1.2 Oppgavens videre opplegg

Utgangspunktet er lovtekstene om adgangen som styret har til å nekte erverv. Det foreligger en begrenset rettspraksis, og jeg vil se på de høyesterettsdommene som er av interesse, særlig «Stangeskovene»-dommen skal sees nøye på.

Oppgaven reiser som nevnt tidligere mange problemstillinger og ikke alle kan tas opp med samme nøyaktighet og grundighet. Derfor vil jeg først og fremst konsentrere meg om de nye aksjelovene.

2 Rettslig grunnlag og rettskilder

2.1 Innledning

Hensikten med dette kapitlet er å vise hvor i det juridiske bildet vi er og gi et bakteppe for drøftelsene. Dette skal gjøre at man har de forutsetninger man trenger for å få noe ut av de drøftelsene som kommer videre i fremstillingen. Som nevnt tidligere er det de to aksjelovene som vil bli behandlet først i 2.2 og 2.3. Det vil bli pekt på likheter og forskjeller mellom gammel aksjelov og nye aksjelover. Vedtektene er også viktige siden selskapet i aksjeselskaper kan fravike lovens krav om samtykke gjennom vedtektene. I allmennaksjeselskaper er regelen den omvendte og et samtykkekrav må eventuelt hjemles i vedtektene. Vedtektsspørsmålene blir behandlet i punkt 2.4. Aksjonæravtaler vil bli behandlet tilslutt i 2.5.

2.2 Lov om aksjeselskaper av 13.juni 1997 nr 44

Asl er en relativt ny lov som har bakgrunn i gammel lov supplert med forarbeider som har dagens verden i tankene. Det er altså grunn til å tro at dette er et vel overveid stykke lovarbeid og at lovens ordlyd må tillegges sterk vekt der hvor det er foretatt endringer eller tidligere ordlyd er opprettholdt.

En endring som er kommet med denne nye loven er at det er fri omsettelighet av aksjer. Dette er ikke det samme utgangspunktet som det har vært i tidligere lover. I asl. § 4-15(2) står det at «Erverv av aksje er betinget av samtykke fra selskapet med mindre det er fastsatt

i vedtektene at samtykke ikke kan kreves» Er det ikke tatt inn noen slik bestemmelse i vedtektene, vil kravet om samtykke være en omsetningsbegrensning som kan være til hinder for omsetteligheten av aksjer.

Det er her to hensyn som står opp mot hverandre. Hensynet til de som eier en aksje. Aksjer kjøpes som oftest som en investering og dersom det blir problematisk å få igjen pengene for sin investering ved å selge aksjene videre, blir kjøpet av aksjer ikke like interessant. Dersom det var full adgang til å nekte erverv av aksjer fra styrets sin side, ville dette vært problematisk. Hensynet til aksjonærene må veies opp mot hensynet til selskapet. Grunnen til at det kreves samtykke er at selskapet skal kunne stoppe en transaksjon som vil skade selskapet på en eller annen måte. Dette er selve kjernen av oppgaven og vil bli drøftet mer i dybden senere.

2.3 Lov om allmennaksjeselskaper av 13.juni 1997 nr 45

Asal er i likhet med asl en ny lov. Dette er altså en lov som har blitt laget sammen med aksjeloven for å tydeliggjøre de forskjellene som er mellom asa og as. Utgangspunktet for allmennaksjeselskaper er at aksjer er fritt omsettelige jf. § 4-15. Dette er en videreføring av regelen som gjaldt i den gamle loven. Her oppstår det et skille mellom as og asa og det er bevisst fra lovgivers side. Forarbeidene peker på denne forskjellen og faller ned på at dette er riktig utifra forutsetningene til de to typene selskaper. Allmennaksjeselskaper er ofte mye større enn aksjeselskapene og trenger ikke den beskyttelsen, som en omsetningsbegrensning gir, i like stor grad.

2.4 Vedtektene

Jeg har nå vist til lovreglene om omsetningsbegrensningen som samtykkekravet er. Som tidligere påpekt kan det gjennom vedtektene bestemmes at det skal gjelde et samtykkekrav

(i allmennaksjeselskaper) eller at det kan fravikes (i aksjeselskaper). Vedtektene er et selskaps grunnlov og kan ikke endres med mindre man har to tredjedels flertall.

Det kommer tydelig frem av lovteksten at det gjennom vedtektene kan avtales andre løsninger enn det som fremkommer i loven. Når man skal vedta nektelsesgrunner i vedtektene, bør man vite på forhånd hvilke grunner som er aktuelle. Dette kan være vanskelig da det ikke er mulig å se for seg alle mulige scenarioer. Det er klart at selskapet gjennom vedtektene kan foregripe visse typer situasjoner og vil i mange tilfeller kunne gjøre senere avgjørelser lettere å ta. Dersom man kommer i den situasjonen at man har vedtatt en liste av grunner for å nekte samtykke, og så står overfor et tilfelle som ikke er opplistet, men allikevel vil nekte erverv, er man ikke avskåret fra dette. Typisk vil man gjøre klart at opplistingen ikke er uttømmende. Det er imidlertid mulig at det vil kreve mer enn ellers for å få godkjent en nektelse som ligger utenfor opplisting i vedtektene. Dersom grunnen er god vil det ikke bli noe problem, dersom grunnen er i grenseland, kan det faktisk at den ikke er tatt med i vedtektene gjøre at nektelsen ikke blir godtatt.

Videre står ikke selskapet helt fritt til å avtale nektelsesgrunner i vedtektene. I forarbeidene til den nye aksjeloven vises det til at dersom man skal avklare innskrenkninger i vedtektene må man holde seg til «..reglar om forkjøpsrett, om samtykke og om krav til at ervervaren skal ha visse eigenskapar.»¹

2.5 Aksjonæravtaler

Aksjonæravtale er en praktisk viktig rettskilde. Siden aksjonærene kan avtale seg imellom regler som har betydning for overdragelse av aksjer jf. Asl.§ 4-15, og ofte gjør dette, skal jeg se litt på det.

¹ Innst. O. nr. 80 (1996-1997).

I en eventuell aksjonæraftale står man fritt til å avtale restriksjoner ved overdragelse av aksjer. Det er ikke slik som det er i vedtektene hvor man er bundet av visse kriterier. Dette betyr at man kan få andre nektelsesgrunner gjennom ulike aksjonæraftaler. En aksjonæraftale skal bedømmes utfra alminnelige rettslige prinsipper. Det er ikke mange regler i aksjeloven eller allmennaksjeloven som omhandler aksjonæraftaler og man må derfor ty til den alminnelige kontraktsretten². Dette betyr at dersom noe er i strid med selskapets vedtekter eller avtalen har andre feil, som f.eks. at den bryter loven eller ikke er hederlig, kan hele eller deler av avtalen falle bort. Avtaleloven § 36 kan altså anvendes på aksjonæraftaler dersom det er behov for å endre eller gjøre avtalen ugyldig. Det kan inntas en bestemmelse i aksjonæraftalen om at den skal gå foran vedtektene dersom det er motstrid. En slik bestemmelse vil gjøre at to forhandlende parter kan konsentrere seg om aksjonæraftalen og ikke trenger å tenke på vedtektene.

3 Hensynene bak omsetningsbegrensningen

Hva er grunnen til at det finnes en slik omsetningsbegrensning? I forarbeidene kommer det frem at det er et behov for en slik begrensning for å sikre selskapene bedre. Dersom det ikke eksisterer noen omsetningsbegrensning, vil ikke selskapet kunne kontrollere hvem som blir kjøpere, og derfor heller ikke hvordan fremtiden i nettopp det enkelte selskapet kommer til å se ut.

Dette gjelder kanskje aller mest for små selskap som driver virksomhet sammen med andre, større selskaper. Uten noen beskyttelse vil de større selskapene kunne sluke de mindre og på den måten minske konkurransen på det gitte området. Dette vil igjen føre til en mer ugunstig pris dersom det er snakk om produksjon av varer eller tjenester. Dette er noe som

² Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 58.

gjør seg gjeldende hvis man ser på begrensningen i et rettsøkonomisk lys. Blir konkurransen på et marked for dårlig, stiger prisene fordi store selskaper kan styre markedet på egenhånd. Det blir et såkalt skifte i kurvene. Dersom prisen stiger vil forbrukerne kjøpe mindre og det blir et negativt skifte i etterspørselen. Dette skiftet fører altså til at det kjøpes mindre og det oppstår et produksjonsoverskudd. Lagrene fylles opp og tilslutt kan man måtte permittere ansatte fordi det ikke lenger er behov for deres hjelp. Dette vil igjen føre til et negativt skifte i etterspørselen, fordi de som mister jobben ikke lenger tilstrekkelig kjøpekraft. Dette er selvsagt en veldig forenklet modell hvor man må legge mange premisser til grunn for at man skal kunne si at dette er et reelt utfall av dårlig konkurranse. Det betyr uansett behovet for en omsetningsbegrensning som gjør at dette ikke blir tilfellet i de forskjellige markedene.

Når dette er sagt vil en hver byråkratisk innblanding i det frie markedet senke tempoet på transaksjoner og dermed ødelegge for maksimal utnyttelse av markedsmekanismene. I forarbeidene til den nye aksjeloven kommer det frem at et sterkt argument for å fortsatt ha fri omsetning av aksjer som lovens hovedregel er :

«.....avgjerande vekt på at fri omsetnad av aksjar medverkar til å effektivisere ressursutnyttinga i næringslivet, og at ein kan få store overgangsproblem med to ulike regelsett for eksisterande og nye selskap.»³

Den muligheten som styret har til å påvirke hvem som kjøper aksjer i selskapet er større i aksjeselskaper enn i allmennaksjeselskaper, som igjen er større enn i børsnoterte selskaper. Dette har sin naturlige grunn og sier seg nesten selv hvis man ser nærmere på hva som skiller de forskjellige selskapsformene. Børsnoterte selskaper er selskaper som har åpnet

³ Innst. O. nr. 80 (1996-1997).

opp for salg på det åpne markedet. Når dette steget er tatt, trenger ikke selskapet like stor beskyttelse i forhold til hvem som kjøper aksjer. Hadde de ønsket å begrense eller kontrollere salget av aksjer, ville de ikke åpnet for det frie markedet ved å la seg børsnotere. Videre gjelder mye av det samme for allmennaksjeselskaper. Dette er store selskaper som ikke trenger den beskyttelsen som et aksjeselskap kan trenge. Det er altså for små bedrifter og familieforetak at denne omsetningsbegrensningen kommer mest til nytte. Dette er derfor en begrensning som ikke er til stort hinder for store selskaper med enorme inntekter, men derimot ser til at de svakeste ikke blir spist opp. Det ble uttalt i forarbeidene:

«Fleirtalet meiner at lov om aksjeselskapa særleg er utforma med tanke på selskap med ein lukka eigarkrins, der eigarane ofte ynskjer å føre kontroll med kven som ervervar aksjar i selskapet. Vedtektspraksis etter aksjelova av 1976 inneber at selskap med ein lukka eigarkrins svært ofte har avgrensa omsetnaden av aksjane. Lova bør ta utgangspunkt i det som er normalordninga for dermed å spare selskapa for å utforme særskilde vedtektsreglar som berre sler fast det som er mest vanleg.»⁴

4 EU-retten

I EU-retten gjelder de fire friheter. Det skal være fri flyt av varer, tjenester, arbeidskraft og kapital. Dette er en av grunnpilarene i EU-retten og danner grunnlaget for hele EU. Norge er som kjent ikke et av EUs medlemsland, men har sluttet seg til EØS-avtalen. Denne avtalen sikrer et økonomisk samarbeid mellom de landene som er en del av den. Gjennom denne avtalen forplikter Norge seg til å følge lover og regler som blir laget av EU. Alternativene man har da er enten å sette lovene rett inn i vår egen lov eller man kan inkorporere dem i de lovene vi allerede har slik at vi følger de retningslinjene (direktivene) vi har fått.

⁴ Innst. O. nr. 80 (1996-1997)

Den delen av reglene om det indre marked som gjelder etableringsretten og fri kapitalbevegelse gjelder i praksis også som norsk rett.

EU-direktivene som harmoniserer store deler av selskapsretten, omfatter ikke aksjeoverdragelse eller omsetningsbegrensninger som styresamtykke. Alle omsetningsbegrensninger kan utgjøre restriksjoner på etableringsretten og den frie kapitalbevegelse. Dette får to konsekvenser. Den første er om norsk lovgivning er i samsvar med EU-retten; den neste om EU-retten slår igjennom i forholdet mellom private, såkalt horisontal direkte virking. Dette er omstridt i teorien. Det er uenighet om rekkevidden av rettspraksis som setter lovbestemmelser til side, se f.eks. Case C-112/05 *Commission v Germany* [2007] ECR I-8995, hvor eierskapsbegrensninger i en lov om Volkswagen ble betraktet som en begrensning i den frie kapitalbevegelse som ikke kunne rettferdiggjøres som et forholdsmessig inngrep. Enkelte forfattere mener at fri kapitalbevegelse og fri etableringsrett også får konsekvenser for et selskaps vedtekter.⁵

Departementet kom med følgende uttalelse i forarbeidene til den nye aksjeloven:

«EØS-avtalen kan ikke forstås slik at den forbyr samtykkeklausuler.» Det ble derfor bestemt at samtykkeklausuler ikke burde forbys.

5 Saklig grunn – Asl § 4-16 annet ledd

Innledningsvis viser jeg til asl. § 4-15 annet ledd som gir grunnlaget for at det kan kreves saklig grunn. Dette er paragrafen som gir utgangspunktene for aksjers overførbarhet og be-

⁵ Stefan Grundmann, *European Company Law*, 2nd edition, Intersentia, Cambridge 2011 §7, 14 og §19, 27.

grensninger i denne overførbarheten. Denne hovedregelen er lik for både as og asa. § 4-15 første ledd:

«Aksjer kan skifte eier ved overdragelse og på annen måte for så vidt annet ikke er bestemt i lov, selskapets vedtekter eller avtale mellom aksjeeierne.»

I denne bestemmelsen kommer det frem at aksjer er overførbare dersom det ikke er hjemmel for noe annet⁶. De tre stedene hvor man kan finne en slik hjemmel er loven, vedtektene og aksjonæravtaler. Er det ingenting i disse tre er aksjene fritt overførbare. Vi skal snart se at realiteten ikke er så enkel.

Det står det nemlig i asl. § 4-15 annet ledd at erverv må ha godkjenning. Dette er forskjellig fra asal. Dette skyldes det utgangspunktet jeg viste til over med at det er fri omsettelighet i asal, men betinget av samtykke i asl. Denne godkjenningen skal komme fra et styret jf. §4-16 første ledd annet punktum. Selskapet står fritt til å delegere denne myndigheten til andre selskapsorganer innad i selskapet gjennom vedtektene. Det kan bestemmes at det er daglig leder eller generalforsamlingen som skal ta seg av slike avgjørelser. Det vanlige er allikevel at det er styret som tar seg av dette. Dersom noen ønsker å kjøpe aksjer, vil det bli presentert for styret som må avgjøre om samtykke skal gis. Dette skjer normalt på et formelt styremøte⁷.

Styret kan ikke under noen omstendighet nekte en overgang av aksjer mellom nærstående. Det kommer klart frem av forarbeider⁸ og står i loven selv, jf. Asl § 4-16 annet ledd. Hva som skal regnes som en nærstående står klart beskrevet i lovens § 1-5. Dette virker å være en uttømmende liste, og alle forhold som faller utenfor de kategoriene som står opplistet her, vil havne under vanlige regler om samtykkeklausuler og forkjøpsrett. Det opereres med to uttrykk i § 1-5. Det første er «nærstående» som defineres i første ledd, det andre er «personlig nærstående» som defineres i andre ledd. Forskjellen på de to begrepene er at «nær-

⁶ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 156.

⁷ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 184.

⁸ Innst. O. nr. 80 (1996-1997).

stående» omfatter en litt videre krets enn det «personlig nærstående» gjør. § 4-16 annet ledd bruker uttrykket «personlig nærstående» og henviser dermed til § 1-5 annet ledd.

Vil styret nekte erverv av aksjer kan dette bare skje dersom det foreligger saklig grunn i henhold til § 4-16 annet ledd. Styret kan ikke forhindre at en oppkjøper går rett til generalforsamlingen for å få samtykke til et erverv av aksjer. Styret handler på vegne av selskapet og dermed på vegne av generalforsamlingen. Dette betyr at styret kan få beskjed om å nekte kjøp av aksjer eller beskjed om ikke å nekte, alt ettersom hva generalforsamlingen ønsker. Skulle styret ignorere en ordre fra generalforsamlingen, vil vedtaket som fattes være ugyldig⁹.

Kravet om saklig grunn er sentralt i adgangen til å nekte erverv av aksjer. Det kommer tydelig frem i asl. §4-16 annet ledd. Det som er mer utydelig utifra lovteksten, er hva saklig grunn egentlig er. Hva skal til for at det kan nektes samtykke til erverv med saklig grunn? Det er visse momenter som må være på plass og de skal vi se på nå. Det står i asl. §4-16 annet ledd tredje punktum at det kan fastsettes vilkår i vedtektene. Dette vil bli behandlet i et eget punkt om vedtektene.

5.1 Selskapsinteressen

Det som kanskje er aller viktigst er at det å nekte erverv av aksjer må være fordi det er i selskapets interesse. Dette innebærer at styret ikke kan legge vekt på egne eller andres særinteresser når de skal vurdere om samtykke skal gis¹⁰. Selskapsinteressen er i utgangspunktet selskapets frie skjønn og domstolen skal være tilbakeholdne med å overprøve akkurat dette¹¹. Selskapet står med dette ganske fritt til å legge vekt på forhold som de mener er gunstige eller skadelige for selskapets fremtidige drift. Det kan for eksempel være at en konkurrent prøver å kjøpe seg inn i selskapet for å ødelegge. I slike tilfeller vil det være in-

⁹ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 185.

¹⁰ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s186.

¹¹ Rt 1999 s1692, Østlendingen.

nenfor å bruke dette som saklig grunn for å nekte erverv av aksjer. Dersom styret mener det er skadelig for selskapet at en person får kjøpt aksjer kan det være nok, men det må da begrunnes hvorfor de mener at det vil skade selskapet dersom vedkommende får kjøpe aksjer. Jeg skal nå ta for meg noen nektelsesgrunner.

5.1.1 Aksjonærtilknytning

Selskapet kan ønske å begrense antallet aksjeeiere fra andre områder enn der selskapet ligger for å forhindre at noen aksjeeiere fra andre områder får for mye makt. Dersom selskapet er sterkt knyttet til et område, som tilfellet var i Rt 1999 Østlendingen, er dette et moment som kan være tungtveiende. Aksjonærer som kommer utenfra kan potensielt være negativt for et selskap og kan gjøre at selskapet mister noe av sin identitet. Det er også slik at en familiebedrift, hvor alle aksjonærene er i familie, lettere kan argumentere for at utenforstående ikke skal få kjøpe aksjer fordi dette vil ødelegge kjernen i selskapet ved at de som ikke kjenner selskapets historie kan komme inn med øye kun for fortjeneste og ikke tar hensyn til det selskapet tidligere har stått for.

5.1.2 Konkurrent

Videre vil det å selge til en konkurrent ofte være lite ønskelig. Å selge til en direkte konkurrent vil ofte være helt uaktuelt for et selskap og er nok et moment som oftest vil være tilstrekkelig for å nekte erverv. Styret trenger ikke å bevise at konkurrenten har til hensikt å ødelegge, det holder at det objektivt sett er mulig at konkurrenten vil fremme egne interesser. Det er ikke bare ved større oppkjøp det kan nektes, også dersom det bare er snakk om en eneste aksje kan det være berettiget å nekte erverv.¹² Dette fordi det følger aksjonærrettigheter med hver aksje. I Forarbeidene kommer dette tydelig frem som et moment som er tilstrekkelig for å kunne nekte erverv¹³.

¹² Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 188.

¹³ Ot prp nr 16 1962-63.

5.1.3 Selskapets stilling

Det kan også være at det ikke er snakk om en direkte konkurrent, men at et eventuelt salg vil kunne gi et skifte i selskapets stilling i markedet. For at selskapet skal kunne rettferdiggjøre nektelse av erverv må det være fordi dette er den beste løsningen for aksjonærene.

5.1.4 Frykt for ytterligere oppkjøp

Skulle selskapet frykte for at en aksjonær kommer til å kjøpe seg ytterligere opp etter den første ervervelsen, kan dette være et moment som er tilstrekkelig for å kunne hevde at saklig grunn foreligger. I dette tilfellet er det ikke ervervelsen som er problemet, men hva aksjonæren kommer til å gjøre dersom styret, på vegne av selskapet, skulle godta aksjeerhvervet. Det foreligger ikke noen sikker praksis på at en slik frykt for videre oppkjøp alene har ført til en gyldig nektelse, men man kan se for seg at det vil finnes tilfeller der dette er mulig. Andenæs viser til en lagmannsrettsdommer som viser at det på den ene siden har blitt ansett at «nektelse begrunnet i frykten for ytterligere oppkjøp ikke tilfredsstiller lovens krav til saklig grunn».¹⁴ På den andre siden må det tas til betraktning at en aksjonær har tilkjennegitt et ønske om å overta alle aksjene i selskapet¹⁵. Dette trenger ikke nødvendigvis være det sterkeste momentet, men kan være et moment som vipper en begrunnelse over til saklig grunn.

¹⁴ RG 1991.1158 Eidsivating lagmannsrett.

¹⁵ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 190 med henvisninger.

5.1.5 For mye makt.

Aksjeposter over en viss størrelse kan gi problemer ved at en enkelt aksjonær får for mye makt. Selskapet kan ønske at ingen enkeltperson skal få for mye makt og derfor nekte godkjenning av erverv på dette grunnlag. Her kan det fort bli snakk om at dette kanskje er viktigere for dem som sitter i styret enn for selskapet selv, men selskapet står fritt til selv å bestemme hvilke grunner som er adekvate for å kunne nekte erverv. Det må derfor kunne antas at det å forhindre enkeltpersoners makt er et gyldig moment¹⁶.

5.1.6 Erververens personlige forhold.

Erververens personlige forhold kan også være relevante. Er det en kjent person eller et firma som har fått mye negativ omtale i media, kan det være lite ønskelig for et selskap å bli assosiert med denne personen eller firmaet. Også dersom det er mistanke om at personen eller firmaet ikke kan «oppfylle sine plikter overfor selskapet, vil selskapet ha rett til å nekte samtykke»¹⁷

5.2 Lovlig

Det er et krav at begrunnelsen som gis for å nekte samtykke er «forenlig med lovens øvrige regler»¹⁸. Det holder altså ikke at styret har begrunnet en nektelse av erverv med selskapsinteressen som grunnlag, dersom begrunnelsen står i motstrid med loven. Dette er noe som sjelden blir satt på spissen, da det ikke er noen grunn til å bryte loven gjennom ideen om at selskapet står fritt til å velge de momenter som skal kvalifisere til nektelse av erverv.

¹⁶ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s190.

¹⁷ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s190.

¹⁸ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s186.

5.3 Tilstrekkelig tungtveiende

Dersom vilkårene nevnt ovenfor er tilstede, må man foreta en vurdering av begrunnelsens vekt i forhold til aksjers frie omsettelighet. Det holder altså ikke at det er i selskapets interesse dersom begrunnelsen ikke er tilstrekkelig tungtveiende. Dette kommer frem allerede i forarbeidene¹⁹ og også gjennom «Østlendingen»²⁰. Hensynet til aksjonærer som ønsker å kvitte seg med sine aksjer, må også tas. En av hovedgrunnene til at man kjøper aksjer er ønsket om å tjene penger. Dersom det blir vanskelig å få solgt aksjene, blir investeringen mindre attraktiv. Her må det altså foretas en vurdering av hvilke hensyn man synes det er mest nødvendig å beskytte i det enkelte tilfellet. Hensynet til selskapet gjennom styret eller hensynet til aksjonærer som ønsker å selge sine aksjer. Er det her snakk om en familiebedrift, skal det mye til for at hensynet til salg av aksjen skal veie tyngre enn hensynet til selskapet selv. Er det derimot et selskap som er børsnotert, vil rollene være snudd. Da er det mer som skal til for at selskapet skal stå i veien for en aksjonær. Dette kommer jeg mer tilbake til når vi skal se på børslovens regler.

5.4 Selskapets forhold

Når det skal vurderes om en nektelse av erverv er gyldig vil selskapets tidligere praktisering av samtykkekravet kunne ha betydning. Har selskapet fulgt opp egen praksis ved å konsekvent nekte erverv i en type tilfeller av erverv, f.eks. erverv fra en konkurrent, vil dette gjøre at samtykkenektelsen som oftest må sies å være gyldig. Det holder altså ikke at det foreligger saklig grunn dersom selskapets tidligere praksis går imot den nektelsen som styret kommer med. Skulle selskapet ønske å skifte retning, er det ikke avskåret fra dette.²¹ Hvis dette er tilfellet må det begrunnes godt fra selskapets side. Er denne begrunnelsen troverdig vil domstolene kunne tillate en slik retningsforandring.²²

¹⁹ Innst 1970 s84.

²⁰ Rt 1999-1682.

²¹ Smith s 150-151. jf. Også Frostating lagmannsretts dom 20 juni 2001 AS Bøndernes Hus.

²² Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 191.

NOU 1996:3 s 214 påpeker at det bør kunne settes strengere krav til hva som er saklig grunn i allmennaksjeselskaper enn i aksjeselskaper. Dette er noe som synes å få tilslutning i Ot prp nr 23 1996-97 s96. Det pekes på at aksjene i et allmennaksjeselskap er tilgjengelige for enhver, mens det er mer lukkede forhold i aksjeselskaper og derfor lettere kan aksepteres en slik omsetningsbegrensning.

5.5 Vedtektene

Det er anledning for selskapene til å vedtektsfeste omsetningsbegrensninger. Hva som kan vedtektsfestes er ikke like klart. Det fremkommer ikke noen flere kriterier i loven jf. § 4-15 og § 4-16. Det som står er derimot at vedtektsfestede omsetningsbegrensninger kan etterprøves av avtaleloven § 36 jf. § 4-15 fjerde ledd. Avtaleloven § 36 er en sikkerhetsventil som skal fange opp de avtaler som er urimelige. Vi er her inne på alminnelige avtalerett. Denne regelen «gir særlig hjemmel for sensur av vedtektsbestemte omsetningsbegrensninger».²³ Avtaleloven § 36 kommer inn med en urimelighetssensur som gjør at vedtektene kan tolkes. Det kommer frem av forarbeidene at dette ikke skaper stor usikkerhet og at det er noe selskapet må leve med.²⁴

I forarbeidene kommer det en uttalelse om hvilke omsetningsbegrensninger som kan vedtektsfestes. «Retten til å fastsette innskrenkingar i vedtektene er avgrensa til reglar om kjøpsrett, om samtykke og om krav til at ervervaren skal ha visse eigenskapar.»²⁵ Det var altså tre kategorier innskrenkninger som kunne vedtektsfestes. Andenæs skriver i sin bok at selskapet står fritt til å vedtektsfeste de omsetningsbegrensninger det vil og at dette er en større rett enn man hadde tidligere i den gamle aksjeloven. Dette støttes opp av forarbeidene gjennom departementet uttalelse:

²³ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 158.

²⁴ Ot prp nr 36 1993-94 s 101.

²⁵ Innst. O. nr. 80 (1996-1997).

«Når det gjelder begrensningen i gjeldende § 3-2 for hvilke omsetningsbegrensninger det er tillatt å ta inn i vedtektene, er departementet enig i at mye taler for en endring av regelen. Som Aksjelovgruppen peker på, er det et uheldig utslag av bestemmelsen i gjeldende lov at innskrenkninger i aksjenes omsettelighet reguleres i aksjonæravtaler i stedet for i vedtektene hvor de egentlig hører hjemme.»

Her endres regelen fra den gamle aksjeloven slik at det ikke lenger skal benyttes aksjonæravtaler til å bestemme det som burde vært bestemt i vedtektene. Det er lettere for nye kjøpere å få klarhet i de omsetningsbegrensninger som gjelder, dersom de kommer tydelig frem av vedtektene. Andenæs peker også på at det ikke lenger er like stort behov for å avtale begrensninger seg i mellom siden den nye aksjeloven, og muligheten gjennom vedtektene, gir så stor mulighet til å fremme disse begrensningene.²⁶ Ved en vurdering etter § 36 skal det legges vekt på behovet for å komme seg ut av selskapet og behovet for å opprettholde omsetningsbegrensningen.²⁷ Disse må veies opp mot hverandre for å finne det resultat som er mest rimelig.

Det kan vedtektsfestes at det ikke skal være mulig å nekte samtykke jf. § 4-15 annet ledd. Dette vil gjøre at selskapet ikke har anledning til å nekte erverv uansett hvem det skulle være som ønsker å erverve.

«I vedtektene kan det fastsettes nærmere vilkår for å nekte samtykke.» jf. § 4-16 annet ledd annet punktum. Som nevnt tidligere kan det bestemmes vilkår i vedtektene som det skal legges vekt på ved en saklighetskontroll. Dette vil også ytterligere tydeliggjøre selskapets stilling på forhånd. Dette er bra dersom selskapet har klart å komme frem til relevante vilkår, men har selskapet glemt noen vilkår, vil dette, som nevnt tidligere, kunne være med på å vippe avgjørelsen i feil retning. Det vil også kunne bli problemer i forhold til hvordan

²⁶ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 158

²⁷ Ot prp nr 36 1993-94 s 101.

vedtektene skal tolkes. I utgangspunktet er dette en problemstilling som skal avgjøres av styret, men det er fullt ut adgang for domstolene til å overprøve den tolkningen styret kommer med.

Skal en samtykkenektelse i det hele tatt være gyldig, dersom den bygger på hjemmel i vedtektene, må vedtektsbestemmelsen være gyldig. Er ikke vedtektsbestemmelsen gyldig, er heller ikke samtykkenektelsen det. Eksempler på en ugyldige vedtektsbestemmelse kan være at den bryter loven eller at den er åpenbart urimelig.

Skulle flertallet i generalforsamlingen vedta vilkår for å nekte erverv, er dette ikke til hinder for at samtykkenektelsen og dermed vilkårene må ha saklig grunn. Dette er fordi lovens regel gjelder «vedtektene» og en simpel flertallsbeslutning fra generalforsamlingen faller dermed utenfor bestemmelsen.²⁸

5.6 Overgangsregler

Siden aksjeloven er fra 1997 og ikke treddet ikraft før 1999, vil det eksistere en god del selskaper som ble stiftet før dette. Derfor er det i asl. § 21-2 listet opp noen overgangsregler. Tilsvarende paragraf finnes i asal, men med andre overgangsregler. Det er gjort en del forandringer for aksjeselskaper i den nye loven, men mange av dem er ikke større enn at selskapet kan bestemme gjennom vedtektsektene at tilsvarende regler skal gjelde. F.eks. kan selskapet vedtektsfeste at det skal gjelde et samtykkekrav ved erverv av aksjer. Er dette gjort, vil de reglene for tolkning som ville fulgt av aksjeloven og dens forarbeider, komme til anvendelse også for selskaper stiftet før lovens ikrafttreden.

²⁸ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 194.

6 «Stangeskovene»-dommen

Rt-2013-241, heretter kalt «Stangeskovene», er en relativt ny avgjørelse fra høyesterett som jeg har tenkt å bruke en del tid på. Dette er på mange måter en avgjørelse som avklarer en del problemstillinger, men som også åpner for en liten retningsforandring i rettspraksis. Jeg skal først kort ta for meg sakens faktum før jeg skal drøfte resultatet og hva det betyr for fremtidige rettstvister.

6.1 Sakens faktum

Saken gjelder om styret i Stangeskovene AS hadde saklig grunn til å nekte aksjeerverv, jf. Aksjeloven §4-16 annet ledd. Stangeskovene AS var opprinnelig et heleid familieforetak hvor aksjene var fordelt utover fem svigersønner av den tidligere aleneeier Niels Anker Stang. Gjennom en ekstraordinær generalforsamling i 1947 ble det åpnet opp for at aksjonærer som ønsket det kunne omsette aksjene sine på det frie markedet. Etter denne ekstraordinære generalforsamlingen ble selskapet et mye åpnere selskap og en del av den lukkede eierkretsen som hadde eksistert tidligere ble borte. Det var også ønsket å børsnotere selskapet, men det ble ikke gjort.

Gjennom årene ble det solgt og kjøpt en del aksjer og etterhvert fikk én aksjonær en så stor aksjepost alene at vedkommende ble nektet ytterligere oppkjøp. Begrunnelsen fra styret var at de ønsket å bevare den opprinnelige eierstrukturen som alltid hadde vært og at ingen aksjonær skulle få en dominerende rolle i selskapet. Med dominerende rolle siktet styret til det faktum at aksjonæren ville fått et såkalt negativt flertall dersom salget av aksjene gikk gjennom. Det vil si at aksjonæren ville fått muligheten til å stoppe eventuelle vedtektsendringer alene. Styret hevdet videre at det ikke var noen motsetninger mellom selskapsinteressen og ønsket om å beholde selskapet som et familieforetak. Aksjonæren på sin side hevdet at styret hadde lagt vekt på egne interesser fremfor selskapsinteressen og hadde diskrimi-

nert aksjonærer som ikke er en del av familien. Det ble påstått at dette var en usaklig forskjellsbehandling.

6.2 Resultatet

Saken var først oppe i tingretten hvor Stangeskovene AS fikk medhold, før lagmannsretten kom til motsatt resultat. Jeg skal nå se nærmere på hva Høyesterett uttalte og hvilket resultat de falt ned på.

Førstvoterende viser innledningsvis til en uttalelse fra NUT 1970:1 s84:

«en nektelse av å godkjenne en aksjeoverdragelse må være saklig begrunnet i hensynet til selskapets interesser»

Dette har senere blitt fulgt i rettspraksis og juridisk teori. Spørsmålet blir så hva som kan regnes som selskapetsinteressen og hva som blir å vektlegge utenforliggende hensyn. Først voterende slår fast at dette vil være forskjellig fra selskap til selskap, men for å finne noen knagger til vurderingen vises det til «Østlendingen» hvor førstvoterende der uttaler:

« Selskapet kan etter sammenhengen ikke håndheve selve utøvelsen av samtykkemyndigheten på en måte som er i strid med lovens krav til saklighet, men kan allikevel i en viss utstrekning, f.eks. ved formålsangivelser, vedtekter eller lignende selskapsvedtak, regulere rammebetingelsene for eierskifte på en slik måte at dette får betydning for saklighetsvurderingen. Samspillet mellom disse elementer nedfeller seg i at selskapet på ulike måter ved sine disposisjoner kan innvirke på temaet for den lovbestemte saklighetsvurdering, samtidig som man mangler adgang til å beskjære den prøvingskompetanse for domstolene som loven statuerer i saker om samtykkeknektelser. Jeg anser det som klart at en vurdering av hvilke aksjonærer selskapet vil ha som eiere, etter omstendighetene kan være saklig grunn for å avvise erververe når slik avvisning konkret er i selskapets interesse. Noe mer tvilsomt er det å avgjøre i hvilke tilfelle man i samme øyemed kan utøve samtykkekompetansen for å strukture-

re det innbyrdes styrkeforhold mellom aksjonærene – så som aksjepostenes fordeling på store og små aksjonærer. »

Det legges så til at det vil være en avgjørende interesseavveining mellom selskapets interesser og en aksjonærs interesser for å få avhendet sine aksjer. Det poengteres også at et krav om likebehandling inngår i saklighetskravet²⁹. Det vises til at et selskaps egenart og formål vil kunne ha stor betydning for muligheten til å nekte erverv og at det vil være lettere å kunne nekte erverv av aksjer fra en utenforstående dersom det kommer klart frem av selskapets vedtekter, formål og historikk at dette ikke er en ønsket utvikling og som vil kunne skade selskapets formål. Når det kommer til domstolskontrollen vises det igjen til en uttalelse fra «Østlendingen» hvor førstvoterende der sier at det må utvises forsiktighet med å prøve den delen av avgjørelsen som bygger på selskapsstrategiske vurderinger og at det skal forholdsvis tungtveiende grunner til for å kunne sette en slik vurdering til side. Det legges så til fra førstvoterende i vår sak at:

«...det vil inngå i saklighetskontrollen å påse at det som styret anfører som selskapsstrategiske vurderinger, har tilstrekkelig og reell rot i selskapets formål og virksomhet.»

Det betyr at det ikke holder for selskapet å si at utifra en selskapstrategisk vurdering er det ikke ønskelig å selge aksjer til vedkommende. Det må også begrunnes hvorfor dette ikke er ønskelig og er denne begrunnelsen for dårlig eller ikke reell nok, vil domstolene kunne sette vurderingen til side. Det som førstvoterende gjør her er å stramme til utsagnet fra «Østlendingen» slik at det ikke skal like mye til for å sette tilside en selskapstrategisk vurdering.

Det er foreløpig sett på en del av bakgrunnen for de vurderingene som skal tas av høyesterett i denne saken. Det er ikke blitt foretatt noen vurderinger konkret rettet mot vår

²⁹ Rt-2013-241.

sak. For å belyse hvordan man skal gå frem ved en slik problemstilling, synes jeg det var greit å gå såpass nøye gjennom dette, siden det i fremtidige saker vil være forskjellige saksforhold og forskjellige begrunnelser som skal drøftes. Dette gir et greit utgangspunkt før man gir seg i kast med selve avgjørelsen.

De konkrete vurderingene går ut på å undersøke selskapets egenart, se etter tegn i vedtekter for å se etter praksis i det å holde aksjonærene «nede» og ikke la noen få for stor makt. Et spørsmål som blir reist er om:

«styret gjennom samtykkekompetansen har adgang til å begrense størrelsen på den enkelte aksjonærs aksjepost slik at ingen oppnår et bestemmende mindretall i selskapet.»

Det blir på dette spørsmålet gått gjennom selskapets vedtekter og dommeren finner ingenting i dem som tilsier at selskapet ønsker å begrense eierandelene til aksjonærene i selskapet. Gjennom vedtektene fremstår Stangeskovene AS som et rent foretningmessig foretak. Dette er noe som dommeren påpeker er forskjellig fra «Østlendingen» og i den saken ble samtykkenektelsen opprettholdt. Hadde det kommet tydelig frem gjennom vedtektene at Stangeskovene AS var en bedrift som ikke ønsket dominerende aksjonærer og at det ikke var ønskelig med aksjonærer med en aksjepost som nærmet seg en tredjedel og dermed bestemmende mindretall, ville dette etter min mening vært et sterkt moment i vurderingen for at samtykkenektelsen skulle blitt opprettholdt. Når selskaper har fått muligheten til å sette inn nektelsesgrunner i vedtektene og har gjort dette sier de på forhånd klart ifra om sitt utgangspunkt. Dette vil også kunne sees på som en selskapsstrategisk avgjørelse og vil kunne gjøre det vanskelig for en dommer og komme utenom dersom den hadde eksistert. Jeg kommer tilbake til dette ved drøftelsen av konsekvensene av dommen.

Videre viser det seg fort at det allerede eksisterer to aksjonærer som tilsammen oppnår den makten styret ikke vil at en aksjonær skal ha. I praksis viser det seg at de to aksjonærene

har så tette relasjoner at de må sees på som en. Dette betyr at argumentet om at ingen aksjonærer skal få noen dominerende posisjon ikke helt vinner frem siden det i praksis allerede er «en» aksjonær som har en slik dominerende stilling. Førstvoterende konkluderer med at vedtaket derfor er ugyldig.

Videre pekes det på at styret brukte mye av sin argumentasjon på at dette var et familieselskap og at det derfor ikke ønsket en aksjepost av en slik størrelsen på fremmede hender. Førstvoterende konkluderer med at avgjørelsen fort kunne blitt annerledes fra styrets sin side dersom det var et av familiemedlemmene som ønsket å kjøpe aksjene. Vedtaket er derfor ugyldig fordi det ble lagt vekt på usaklige forhold.

6.3 Konsekvensene.

Konsekvensene av denne dommen er ikke helt ubetydelige. Det er en dom som tydelig viser hva en kan legge vekt på når det kommer til kravet om «saklig grunn», og fungerer som en slags mal for hvordan rettsvesenet skal vurdere i slike saker. I tillegg virker det som om dommen strammer inn kontrollen av de selskapsstrategiske avgjørelsene. Dommen åpner for at domstolene kan kontrollere litt mer av de vurderingene som tas av selskapet selv, i forhold til det som var tilfellet i «Østlendingen». Dette gjøres ved å innføre kravet om at det ikke er nok å opplyse om at en aksjeovergang er uønsket i forhold til selskapsstrategiske vurderinger, men at man også må opplyse om hvorfor aksjeovergangen er uønsket. Domstolene vil trolig få en større adgang til å gripe inn å gjøre et vedtak om nektelse av erverv ugyldig. Det nye kriteriet som ble lagt til i denne dommen kan virke som en liten retningsforandring fra høyesterett sin side. Jeg skal nå gå nærmere inn i denne forandring for å se hva den går ut på, og hva denne endringen fører til.

«Jeg tilføyer imidlertid at det vil inngå i saklighetskontrollen å påse at det som styret anfører som selskapsstrategiske vurderinger, har tilstrekkelig og reell rot i selskapets formål og virksomhet.»

Etter dette utsagnet viserer dommeren til en uttalelse fra Augdahl sin bok «Aksjeselskapet efter norsk rett(1959) hvor det står at det må opplyses om hvorfor en aksjeerverver ikke er ønskelig, og dersom grunnene ikke er tilstrekkelige, vil de bli sett på som unnskyldningsgrunner av domstolene og avgjørelsen vil deretter gå selskapet imot³⁰. Det synes ikke rart at en dommer må dømme imot selskapet hvis han etter sin vurdering faller ned på at selskapet har meddelt en nektelsesgrunn som ikke har noen reell verdi, men bare er en unnskyldning for å kunne nekte akkurat denne aksjeerververen å kjøpe seg opp i selskapet. Det som kan vise seg problematisk i en slik vurdering er akkurat hvor grensen skal gå. Som tidligere skrevet ville «Stangeskovene» kanskje fått et annet utfall dersom det tydelig kom frem av vedtektene at selskapet ikke ønsket store aksjonærer. Men selskapet kan også på forhånd sette opp dette i vedtektene slik at de kan bruke det som en unnskyldning dersom det ved en senere anledning kommer en kjøper som styret/selskapet ikke ønsker. Etter min mening vil en vedtektsbestemmelse som indikerer et selskapstrategisk valg om å ikke ha dominerende aksjonærer i selskapet være noe som domstolene skal være forsiktige med å overprøve. Bestemmelsen må være tilstrekkelig klar og den må selvsagt ikke bli brukt forskjellig på forskjellige erververe. Hvis et selskap konsekvent nekter alle aksjonærer som nærmer seg et bestemmende mindretall å kjøpe aksjer, vil domstolene måtte følge dette. Finnes det ingen slik konsekvent praksis må domstolene vurdere om selskapet har dette i vedtektene bare for å kunne holde aksjene i selskapet i fortrolige hender eller om dette er et reelt selskapsstrategisk valg.

Selv om det gjøres et poeng av at domstolene også kan spørre om det styret anfører er en reell grunn og at denne grunnen må ha rot i virkeligheten, betyr ikke dette at domstolene nå står fritt til å overprøve enhver strategisk avgjørelse fra et styre. Oppgir styret en grunn som åpenbart forskjellsbehandler enkelte aksjonærer vil dette ikke være noe problem, men det har det heller aldri vært. Selv om «Østlendingen» endte med at styret fikk medhold, var dette en sak hvor det på forhånd var tatt et tydelig valg om å holde aksjonærkretsen i området rundt selskapet og det ble ikke forskjellsbehandlet på dette området. Siden det er til-

³⁰ Augdahl, Aksjeselskapet efter norsk rett s 221.

latt å legge vekt på det å holde aksjonærer i lokalmiljøet, blir det ikke forskjellsbehandling av de som ikke tilhører nærmiljøet så lenge regelen blir håndhevet konsekvent. Et annet eksempel kan være at et selskap ikke ønsker utenlandske aksjonærer. Det går ikke utover EU-retten så lenge det ikke forskjellsbehandles utover ønsket om å holde bedriften i nasjonale hender³¹.

7 Domstollskontroll

Rettstilstanden på dette området har blitt forandret som følger av «Stangeskovene»-dommen. På grunn av dette vil jeg begynne med å presentere rettstilstanden før dommen. Deretter vil jeg presentere de endringene som kom med dommen og tilslutt vil jeg se på hvordan rettstilstanden er i dag.

Når domstolene skal føre kontroll over en ervervsnektelse fra et selskap kan de ikke prøve selskapets eget skjønn. Grunnlaget finner vi i Asl. § 4-15 annet ledd «...betinget av samtykke». Det er opp til selskapet selv å bestemme hvilke grunner de mener er viktige nok til at et erverv kan nektes. Domstolene skal være forsiktige med å overprøve akkurat denne vurderingen jf. Rt-1999-1682 Østlendingen. Retten skal altså ikke blande seg for mye i selskapstrategiske avgjørelser. Det domstolene kan prøve er saklighetskravet i § 4-16. Det er altså styrets skjønn domstolene skal kontrollere³². Det er ikke slik at domstolene bare kan prøve de nektelsesgrunner som styret har oppgitt. Det er de faktiske forhold som forelå da nektelsen fant sted som er relevante. Styret er heller ikke bundet av de nektelsesgrunner de oppga. Styret står fritt til å ta inn nye nektelsegrunner når saken skal prøves for domstolene. Det eneste kravet er at grunnene like gjerne kunne vært oppgitt da vedtaket om nektelse ble gjort³³.

³¹ NOU 1996.3

³² Advokat Kåre I. Molfjord, Om domstolenes prøvelsesrett overfor samtykkenektelse ved aksjeoverdragelse.

³³ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 193.

Høyesterett uttalte i «Østlendingen»-dommen at:

«Det står for meg som klart at domstolene må utvise tilbakeholdenhet ved utøvelse av domstolskontrollen med selskapsstrategiske vurderinger i spørsmål om hvem som skal eie aksjer i selskapet. Det skal etter min mening forholdsvis tungtveiende grunner til for å kunne legitimere en tilsidesettelse etter [§ 3-4](#) tredje ledd tredje punktum i slike tilfelle [tilsvarende dagens [§ 4-16](#) andre ledd første punktum].»

Som tidligere beskrevet gjennom «Stangeskovene»-dommen har det blitt en liten innstramning av styrets frie skjønn når det kommer til selskapsstrategiske avgjørelser. Det er for domstolene nå tilsynelatende mulig å kontrollere styrets vurderinger litt nøyere enn tidligere ved at det i en enstemmig avgjørelse ble sagt at man også kan kontrollere om den anførte grunnen har tilstrekkelig og reel betydning for selskapet. Høyesterett la til dette da de skulle avgjøre intensiteten av domstolskontrollen.

«Jeg tilføyer imidlertid at det vil inngå i saklighetskontrollen å påse at det som styret anfører som selskapsstrategiske vurderinger, har tilstrekkelig og reell rot i selskapets formål og virksomhet.»

Dersom det har oppstått en feil, misforståelse eller lignende og dette har ført til at det har blitt oppgitt en nektelsesgrunn som ikke bygger på et korrekt grunnlag, vil det ikke foreligge saklig grunn. Et eksempel på dette kan være at selskapet er under den oppfatning av at den aktuelle kjøperen er en konkurrent, når dette faktisk ikke er tilfelle. Dette vil da føre til at selskapet ikke har anført en saklig grunn. Dette betyr allikevel ikke automatisk at nektelsen blir overprøvd. Kan selskapet likevel vise til at dersom de var klar over denne feilen ville de kunne ha anført andre grunner som ville vært tilstrekkelige for å kunne nekte erverv, vil samtykkenektelsen etter en vurdering fra domstolene kunne bli opprettholdt³⁴.

Saksbehandlingen fra styrets side vil også kunne spille en rolle. Har styret brukt god tid på avgjørelsen, begrunnet godt og med saklige grunner, skal det mye til for at domstolene skal

³⁴ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 193.

kunne overprøve dette. Er derimot saksbehandlingen gjort i en fei og dårlig begrunnet vil det være lettere for en domstol og sette nektelsen til side. Har styret begått saksbehandlingsfeil gjelder alminnelige regler og dette kan føre til at nektelsen er ugyldig. Det er et krav for erververen at saksbehandlingen er betryggende³⁵.

8 Rettsvirkningene av samtykkenektelse

Hva skjer dersom et erverv av aksjer blir nektet? Hvilke konsekvenser får dette for selskapet og aksjonæren? Dette er interessante problemstillinger som jeg skal se på i dette kapitlet.

Det naturlige stedet å begynne er i loven, altså aksjeloven, og § 4-17. Her listes det opp i første ledd fire ulike alternativer som erververen kan velge mellom. I andre ledd står det innenfor hvilken frist erververen har til å foreta sin disposisjon. Overholdes ikke denne fristen kan styret kreve at aksjen skal selges på tvangssalg. § 4-17 første og annet ledd henger derfor tett sammen³⁶. Under presenterer jeg de fire ulike alternativene. Jeg velger å bruke samme rekkefølge som i loven.

8.1 Omgjøring av avtalen

«Omgjøring av avtalen med avhenderen, hvis ikke noe annet er fastsatt i avtalen» er alternativ nr 1 i § 4-17 (1). Dette må gjøres innen den fristen som annet ledd setter. Bestemmelsen innebærer altså at erververen har rett til å få omgjort avtalen med avhenderen. Dette betyr at skulle erververen få samtykkenekt til ervervet, må avhenderen være forberedt på at erververen kommer for å få omgjort avtalen. På sett og vis bærer altså avhenderen ansvaret ved en samtykkenekt. Avtalen skal tolkes med alminnelige kontraktsrettslige prinsipper og rettstilstanden på sammenlignbare rettsområder. Har ikke partene avtalt noe særskilt, har erververen krav på omgjøring. Skulle derimot erververen være klar over at erver-

³⁵ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 184.

³⁶ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 198.

vet kom til å bli nektet og likevel valgte å inngå avtalen, vil det ikke være like enkelt. Andenæs viser til Rt 2004.1256 Thomas Heftyes gate 14bb A/S. Dette er en dom som tar opp lojalitetsplikten i kontraktsforhold i forhold til asl. §4-17. Det ble der anført at en alminnelig lojalitetsplikt i kontraktsforhold ikke kunne innskrenke en lovfestet rett. Høyesterett var ikke enig i dette. Utfallet i denne saken gjør at man kan bruke denne ulovfestede lojalitetsplikten til å løse konflikter mellom avhender og erverver. Eksempelet over ville altså blitt rammet av denne lovfestede regelen.

8.2 Avhendelse av aksjen

«Avhende aksjen» er alternativ nr 2 i § 4-17 (1). Erververen får altså muligheten til å avhende aksjen til erverver nr 2. Andenæs debatterer om dette gjør at erverver nr 1, som ikke fikk samtykke til ervervet, allikevel har fått rettighetene til en «erverver» i relasjon til §§ 4-16 og 4-17. Det vises til Rt 2004.150 HRKj Flesberg Elektrisitetsverk AS, der dommerne legger vekt på erververens interesse av å få domstolsprøvelse fremfor selskapets interesse av å få saken fort avgjort. Andenæs konkluderer tilslutt med:

«at erververens rett til å avhende aksjen videre etter § 4-17 første ledd nr 2 bare i begrenset grad tilsvarende den avhendelsesretten som tilkommer en godkjent aksjonær etter § 4-15 første ledd.»³⁷

8.3 Søksmål om gyldigheten av nektelsen

«reise søksmål om gyldigheten av nektelsen» er alternativ nr 3 i § 4-17 (1). Velger avhenderen å reise søksmål, er det tvistemålslovens alminnelige regler som gjelder. Det skal normalt ikke oppnevnes sakkyndige, jf Andenæs 2006 s200. Har erververen først valgt å gå til søksmål, er han avskåret fra de andre alternativene i bestemmelsen. Det går ikke an å prinsipielt hevde ugyldighet og så subsidiært kreve innløsning³⁸. Erververen kan velge å avhende sine aksjer eller omgjøre avtalen med avhenderen før saken er avgjort. Han mister

³⁷ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 200.

³⁸ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 200.

dermed sine interesser i saken. Selskapet kan fortsatt ha en interesse av å få avklart saken i henhold til fremtidige saker, men dette er ikke en rettslig interesse i prosessuell forstand³⁹.

Mens søksmålet blir behandlet vet man ikke om vedtaket er gyldig eller ugyldig. Dette skaper vanskelig spørsmål rundt erververens aksjonærrettigheter. Hvis man går ut fra at nektelsen er gyldig, har erververen ingen rettigheter som ikke kan skilles fra aksjen. Det betyr blant annet at vedkommende ikke har stemmerett. Forutsetter man derimot at nektelsen er ugyldig, blir saken en annen. Frem til selskapet tar avgjørelsen om å nekte, har erververen ingen rettigheter som ikke kan skilles fra aksjen. Denne perioden kan vare opp til to måneder. Perioden hvor ugyldighetssaken pågår kan vare mye lenger. Slår domstolene fast at nektelsen er gyldig, er det det samme som å si at den alltid har vært ugyldig. Dette betyr at erververen ikke hadde aksjonærrettigheter under sakens gang. Dette er også noe som legges til grunn ellers i kontraktsretten⁴⁰. Andenæs viser videre til konstruksjonen bak § 4-16 annet ledd som ikke gir domstolene adgang til å tilsidesette samtykkenektelsen.

I asl. § 5-23 finner vi en regel det må tas hensyn til. Dette er en regel som gir tre måneders frist til å reise søksmål for at en beslutning som er tatt er ugyldig. Ønsker erververen å gjøre dette under samtykkesakens gang, kan vedkommende det under den pretensjon at samtykkenektelsen er ugyldig. Benytter erververen seg ikke av denne muligheten, kan han ikke senere protestere. Går tre måneders fristen ut og erververen ikke har foretatt seg noe, har han mistet retten til å reise søksmål for ugyldighet.⁴¹

³⁹ Rt 1991-21.

⁴⁰ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 201 med henvisning.

⁴¹ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 201.

8.4 Innløsning av aksjen

Dette er det fjerde alternativet i § 4-17 (1). Det står at en erverver kan kreve aksjen innløst etter reglene i § 4-17 tredje til sjette ledd. Det finnes ingen tilsvarende regel i allmennaksjeselskaper. Begrunnelsen for det kan sees i sammenheng med begrunnelsen for å ha regelen i aksjeselskaper. Det kommer frem av forarbeidene at behovet for å få solgt en aksje må bli prioritert, og at det i vanlige aksjeselskaper ikke er like lett å få solgt sine aksjer som i et allmennaksjeselskap. Det uttales:

« ..det kan være behov for et mer effektivt vern av aksjeeieren ved samtykkenektelse. Det er rimelig at selskapet pålegges en plikt til å finne en annen løsning for erververen dersom selskapet nekter å samtykke til overdragelsen. Aksjer i vanlige aksjeselskaper vil ikke være lett omsettelige og innløsningsreglene vil således hindre at aksjeeierne blir låst inne på ubestemt tid.»

For å forhindre at en aksjonær blir «låst» i et selskap på ubestemt tid, er det derfor innført en rett til å kreve aksjen innløst på bestemte betingelser.⁴² Dette er ikke en alminnelig rett til å kreve aksjen innløst, men gjelder kun ved tilfelle av samtykkenektelse. Vi skal se nærmere på vilkårene for å kunne kreve innløsning og vilkårene for å kunne gjennomføre innløsningskravet.

8.4.1 Vilkår for rett til å kreve innløsning

Det står i asl. § 4-17 tredje ledd at en erverver kan kreve aksjen innløst hvis styret nekter å samtykke til ervervet av aksjen. Dette er hovedregelen. Det gjelder selvsagt unntak fra denne og det fremkommer i § 4-17 tredje ledd, annet punktum i hvilke tilfeller det ikke kan kreves innløsning. I tillegg kan ikke erververen benytte seg av noen av de andre fire alternativene som ligger i § 4-17 første ledd. Gjør erververen det, har han ikke mulighet til

⁴² Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 202.

å kreve innløsning. Velger han å få avtalen omgjort, vil avtalepartneren kunne kreve innløsning etter §4-17 fjerde ledd.

Erververen har ikke krav på innløsning hvis selskapet finner en annen som er villig til å overta aksjen på like vilkår, eller det vil «...medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller forøvrig virke urimelig overfor selskapet.» jf. § 17 (3) annet punktum, annet alternativ. Det første alternativet er det relativt greit å forstå seg på. Dersom selskapet finner en annen erverver som ønsker å tre inn i avtalen akkurat slik den er, vil problemet for begge parter være løst. Behovet for erververen, som ble nektet samtykke til å få aksjen innløst, faller bort når det kommer inn en ny erverver og kjøper vedkommende ut av avtalen. Andenæs poengterer at selskapet egentlig ikke har et stort behov for å bli frigjort fra avtalen dersom de allerede har en ny kjøper klar. Om selskapet innløser aksjekjøpet og så avhender til den potensielle erververen, eller om dette gjøres direkte med erververen som ikke fikk samtykke, har liten praktisk betydning.⁴³ Bestemmelsen «...gjelder også om det avtalte vederlag antas å være lavere enn aksjens virkelige verdi».⁴⁴

Det andre alternative som gjør at det ikke kan kreves innløsning er litt vanskeligere å forholde seg til. Det kommer frem to ulike krav man ikke kan vite hva innebærer utifra å lese lovteksten. §4-17 tredje ledd annet punktum nr 2 sier at innløsning ikke kan kreves dersom det vil «medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller forøvrig virke urimelig overfor selskapet». Det som blir tolkingsmomentene her er de to kravene «vesent-

⁴³ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 202.

⁴⁴ NOU 1996:3 s122.

lig skade» og «urimelig». Det vil ha betydning hvor stort erverv det er snakk om og hvilken økonomisk situasjon selskapet befinner seg i. I forarbeidene uttales det at;

«Bestemmelsen tar sikte på tilfeller hvor styret på den ene siden har saklig grunn til å nekte et erverv, men hvor gjennomføringen av et innløsningskrav vil ha vesentlige negative konsekvenser for selskapet, f.eks. fordi en innløsning vil medføre en likviditetsmessig eller kapitalmessig belastning for selskapet som vesentlig vil skade selskapets virksomhet. Det vil være uheldig om selskapet i en slik situasjon må velge mellom å akseptere et uønsket aksjeerverv eller påføre selskapet et innløsningskrav som vil ha vesentlige negative konsekvenser for selskapet fordi dets kapitalgrunnlag svekkes i for stor grad»⁴⁵

8.4.2 Vilkår for å gjennomføre innløsningskravet.

Vi skal til § 4-17 tredje ledd første punktum for å finne erververens rett. Det fremkommer av denne paragrafen at innløsning av aksjer kan skje «etter reglene om erverv av egne aksjer eller nedsetting av aksjekapitalen». Det finnes situasjoner hvor innløsningsretten ikke kan gjennomføres. Dette kan skje dersom ingen av de to mulighetene man har gjennom § 4-17 tredje ledd, første punktum gir grunnlag for utdeling av selskapets midler. Et eksempel på dette kan være at den regnskapsmessige verdien av selskapet er lavere enn den reelle verdien.⁴⁶

Skulle den overfor nevnte situasjonen oppstå, vil selskapet bli tvunget til å velge mellom å godta erververen eller skaffe midler til å innløse aksjen. Dette kan gjøres ved f.eks. å reali-

⁴⁵ NOU 1996:3.

⁴⁶ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 203.

sere eiendeler eller lignende. Kan ikke selskapet gjøre dette vil de bli tvunget til å trekke nektelsen av ervervet.

En viktig vurdering blir hvordan innløsningssummen skal fastsettes og hvilke krav som følger med denne. Da må vi til §4-17 femte ledd, første punktum. «Innløsningssummen skal fastsettes etter aksjens virkelige verdi på det tidspunktet kravet er fremsatt.» Her ser man at det er to kriterier. Aksjens virkelige verdi og tidspunktet kravet ble fremsatt.

Aksjens virkelige verdi kan være vanskelig å fastslå. Forarbeidene viser til at den avtalte kjøpesummen for aksjene i avtalen mellom avhenderen og erververen som ble nektet samtykke, vil gi en indikasjon på hva som er aksjens «virkelige verdi».

«Aksjenes virkelige verdi må beregnes med utgangspunkt i antatt omsetningsverdi. I selskaper hvor det er liten omsetning av selskapets aksjer, kan det imidlertid være vanskelig å konstatere noen omsetningsverdi. I mangel av slike holdepunkter vil den prisen som er avtalt mellom partene samt verdien av selskapet kunne gi veiledning.»⁴⁷

Denne uttalelsen ble det også vist til i Rt 2003.713 Norway Seafoods ASA. Her går Høyesterett nøye gjennom aktuelle rettskilder for å finne fram til den løsningen som er riktig. Høyesterett faller tilslutt ned på at det er selskapets underliggende verdier som er utgangspunktet for aksjens «virkelige verdi». Det uttales:

⁴⁷ NOU 1996:3.

«Ut fra det samlede rettskildematerialet er jeg kommet til at lagmannsrettens rettsanvendelse er riktig. Løsningssummen må ved tvangsinnløsning tilsvare aksjenes virkelige verdi i selskapet på det tidspunktet selskapets beslutning om tvungen overtakelse er satt fram. Denne verdien skal beregnes med utgangspunkt i de underliggende verdiene i selskapet basert på at samtlige aksjer av samme klasse har samme verdi. Hvilken verdsettelsesmetode - substansverdi, avkastningsverdi, børskurs osv. – som i den enkelte saken er best egnet til å fastslå denne verdien må, som skjønnspraksis viser, avgjøres konkret.»⁴⁸

Regelen i asl §4-17 femte ledd annet punktum sier at det kan avtales i vedtektene en løsningssum eller hvordan denne løsningssummen skal beregnes. Vedtektene er ikke bundet av den verdisettingen som eksisterer i rettspraksis, men skulle verdivurderingen være urimelig, vil den kunne bli satt til side etter avtaleloven §36. «Lempningsadgangen gjelder både vedtektsbestemmelse om innløsningssummens størrelse og hvordan den skal beregnes. Både selskapet og erververen, eventuelt avhender kan påberope avtaleloven § 36.»⁴⁹

Dersom selskapet og erververen ikke blir enige om innløsningssummen, skal dette, dersom ikke annet er avtalt, avgjøres ved skjønn jf, §4-17 sjette ledd. Det kan kreves skjønn fra begge parter og det gjelder ikke bare selve innløsningssummen, men også om vilkårene for innløsning er tilstede. Selskapet vil typisk kreve skjønn hvis de mener summen er for høy, mens erververen vil kreve skjønn hvis summen er urimelig lav. Det er ikke noen bestemt frist for å kreve skjønn⁵⁰.

⁴⁸ Rt 2003.713.

⁴⁹ NOU 1996.3.

⁵⁰ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 204.

Jeg har nevnt fristen for erververen til å benytte seg av sine rettigheter etter § 4-17 andre ledd første punktum. Fristen er på to måneder. Det står videre i paragrafen at det kan bestemmes en annen frist i vedtektene. Det kan altså vedtektsfestes en lengre frist, men ikke kortere enn den som følger av loven. Denne to måneders fristen begynner å løpe når erververen har fått underretning fra styret om at ervervet er nektet. «mottok underretning» er det som er gjenstand for tolkning i denne regelen. Det er i den alminnelige avtaleretten allerede fastslått hva som gjelder i slike uttrykk. Det som gjelder er at påbud må ha kommet frem til mottakeren for å ha virkning. I dette ligger det at mottakeren ikke kan la være å lese posten, i den tro at dette vil gi vedkommende en lengre frist. Har beskjednen havnet i postkassen er den levert og også mottatt uavhengig av om mottakeren har lest posten. Beskjeden er derimot ikke «mottatt» før beskjednen er i postkassen. Dvs at fristen ikke løper fra beskjednen er levert. Denne to måneders fristen er kortere enn fristen i den gamle aksje-loven og i motsetning til tidligere må ikke styret fastsette en frist for at den skal begynne å løpe⁵¹.

Hva som ligger i uttrykket «iverksatt» etter § 4-17 annet ledd første punktum finnes det ingen presisering av i loven. Man må da gå til de forskjellige alternativene erververen har etter § 4-17 første ledd og se hva man kan kreve for at erververen har iverksatt dem. Ved søksmål er det f.eks. tvistemålsloven §66 som gjelder.

Er det reist søksmål om samtykkenektelsens gyldighet kan aksjen eller aksjene ikke tvangs-selges før det foreligger en rettskraftig dom. Fra det foreligger en rettskraftig dom til

⁵¹ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 204

samtykkenektelsen er gyldig har erververen to måneder på å avhende aksjen eller få avtalen omgjort. Er dette ikke gjort innen to måneder kan aksjene selges.

«Erververen har da en frist på to måneder til å avhende aksjen eller sørge for at avtalen blir omgjort. Erververen kan imidlertid ikke kreve at selskapet innløser aksjen eller finner en annen kjøper i denne situasjonen. Men en slik adgang må kunne fastsettes i vedtektene.»⁵²

Settes derimot samtykkenektelsen til side blir saken en annen. Erververen trenger ikke treffe noen tiltak for å inngå tvangssalg, men må også ansees for å ha brukt opp muligheten til å bruke samtykkenektelsen som grunnlag for innløsning. I likhet med en gyldig samtykkenektelse står en rettskraftig dom som ikke gir erververen medhold i sitt krav om innløsning. Sitatet fra forarbeidene over gjelder for begge disse tilfeller. Det betyr at det oppstår en ny to måneders frist for erververen til å få omgjort avtalen eller til å avhende aksjene.⁵³ Får erververen medhold i sitt innløsningskrav, kan han ikke gå til ugyldighetssøksmål med samtykkenektelsen som grunnlag.

Det er også en presisering i §4-17 fjerde ledd. «Krav om innløsning må fremsettes senest to måneder etter at erververen mottok underretning om at samtykke til ervervet var nektet.» For å avbryte den opprinnelige fristen på to måneder må det «fremsettes» krav om innløsning. Det er selskapet som skal ha kravet og Aarbakke m.fl.2.utg.2004 s 270 tolker dette fremsettingskravet slik at det for å avbryte fristen er det nok å postlegge kravet med

⁵² NOU 1996:3 s 121.

⁵³ NOU 1996:3 s 121.

selskapet som addressat. Det er i §4-17 fjerde ledd annet punktum en tilleggsfrist på en måned. Denne fristen gjelder dersom avtalen mellom erververen og avhenderen blir omgjort og avhenderen ønsker å innløse aksjene. Ønsker avhenderen ikke å gjøre dette, kan ikke selskapet gjøre noe med dette. Skulle avhender ønske å få aksjene innløst, vil det kunne oppstå en maksimal usikkerhetstid på tre måneder hvor selskapet ikke vet om et innløsningskrav vil bli gjort gjeldende.

Skulle fristen til å iverksette tiltak etter §4-17 første ledd gå ut, har selskapet muligheten til å kreve tvangssalg jf. §4-17 annet ledd annet og tredje punktum. Skulle det av en eller annen grunn oppstå et tilfelle der ervervet ikke er meldt inn til selskapet, er det ikke til hinder for at selskapet nekter samtykke og krever tvangssalg.⁵⁴ Aksjene skal tvangsselges gjennom namsmyndighetene jf. §4-17 annet ledd annet punktum. Selskapet blir da saksøker, mens erververen blir saksøkt. Selskapet må kunne vise til en samtykkenektelse med begrunnelse og en orientering til erververen om hva han må/kan foreta seg. I tillegg må selskapet kunne vise til at erververen har forholdt seg passiv til fristens utløp. Skulle erververen ha innsigelser mot tvangssalget, er det full prøvelse av namsmyndighetene etter tvangsfullbyrdelsesloven §4-2.⁵⁵

§4-17 annet ledd tredje punktum er en regel som gir selskapet første prioritet i forhold til pant og andre rettigheter i aksjen. Dette er en regel som sikrer selskapets økonomiske situasjon. Andenæs setter et spørsmål ved om selskapet risikerer å ende opp i en ny runde med samtykkenektelse. Den løsningen han faller på, som virker rimelig i mine øyne, er at

⁵⁴ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 206.

⁵⁵ Falkanger m.fl., Tvangsfullbyrdelsesloven I 3.utg.2002 s 45.

erververen mister sin rett til å velge etterfølger. Han skriver «Mye kan tale for at selskapet i denne situasjonen må kunne kreve inntatt som salgsvilkår at tvangssalgskjøperen må godkjennes av selskapet, og at godkjenningssnektelse ikke utløser en ny frist etter §4-17.»

9 Forkjøpsrett

9.1 Innledning

Asl § 4-15 tredje ledd sier at «Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som har skiftet eier med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene,». Dette betyr at dersom vedtektene er tause på spørsmålet om forkjøpsrett, så har en aksjeeier denne retten. I den gamle aksjeloven fra 1976 § 3-4 var det slik at dersom man skulle ha forkjøpsrett, skulle dette komme klart frem gjennom vedtektene. Selskaper som er stiftet før den nye aksjelovens ikrafttreden, som var 1. januar 1999, opprettholder reglene fra den gamle loven. Dette betyr at det må vedtektsfestes dersom det er ønskelig at eksisterende aksjonærer skal ha forkjøpsrett. Har dette blitt vedtektsfestet, vil de nye reglene komme til anvendelse dersom dette skjer etter lovens ikrafttreden.⁵⁶ For allmennaksjeselskaper er regelen på dette punktet uendret fra den gamle loven. Skal aksjonærer ha forkjøpsrett må dette vedtektsfestes jf. § 4-15 annet ledd.

9.2 Formålet

Forkjøpsrett har tre klare formål. Det første er at ved å gi eksisterende aksjonærer forkjøpsrett på aksjer, vil dette gjøre det vanskeligere for utenforstående å komme inn i selskapet. Selskapet kan beholde samme eierkrets, selv ved avhending av aksjer. Det andre formålet er at aksjeeierne gjennom forkjøpsretten kan beholde sin forholdsmessige eierandel i selskapet. Dette hindrer at maktforholdene i selskapet blir forskjøvet ved en eventuell aksjeoverdragelse. Tilslutt har vi formålet at forkjøpsretten også gjelder når en aksje skal

⁵⁶ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 211.

skifte eier innad i selskapet, altså at en aksjeeier skal avhende til en annen eksisterende aksjeeier. Forfordelingsreglene i §4-22 kommer her til anvendelse.

9.3 De aktuelle lovbestemmelser

Ved forkjøpsrett, enten dette er hjemlet i vedtektene eller loven, gjelder §4-20 til §4-23 med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. Dette ligner veldig på reglene ved samtykkeknektelse.

9.3.1 §4-20

Dette er en paragraf som sier at selskapet skal varsle rettighetshavere med en gang det har fått beskjed om avhending av en aksje. Dette kan skje ved at selskapet blir informert av avhenderen selv eller gjennom en melding etter §4-12. Det er altså ikke opp til avhenderen å sørge for at rettighetshaverne får beskjed om at en aksje ønskes avhendet.

Et annet poeng her er at paragrafens første del viser til en tenkt overdragelse av aksjer og gjelder således før aksjen er overdratt. Andre del gjelder etter at aksjen er overdratt. Dette henspiller på de to forskjellige typene forkjøpsrett. Hvis det er snakk om forkjøpsrett før aksjen er avhendet, vil overgangen bli mellom avhender og aksjonæren med forkjøpsrett. Gjelder det etter at aksjen er avhendet blir det en ny overgang av aksjen fra erververen til forkjøpsrettshaveren. Det kan oppstå problemer dersom avhenderen ikke gir tilstrekkelig beskjed om avhendelsen. Dersom avhenderen ikke gjør dette kan han eller hun bli erstatningsansvarlige overfor rettighetshaverne. Har erververen av aksjen medvirket til at denne plikten, som avhenderen har til å informere selskapet om en aksjeoverdragelse, ikke er overholdt, «kan også denne etter omstendighetene være erstatningsansvarlig»⁵⁷.

⁵⁷ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 221.

9.3.2 § 4-21

Når foreligger det forkjøpsrett? Det er «ved enhver form for eierskifte, når ikke annet er bestemt med lov» jf. §4-21 første ledd. Den reservasjonen som følger av denne paragrafen har «neppe noen aktuell betydning» lenger.⁵⁸ Det kan vedtektsfestes at noen former for eierskifte ikke skal utløse forkjøpsrett og det kan også vedtektsfestes at definisjonen av eierskifte skal utvides. Ved en vedtekststolkning er det den naturlige språklige forståelsen av de uttrykk som benyttes i vedtektene som skal legges til grunn.

9.3.2.1 Nærstående

Når det gjelder forkjøpsrett så gjelder den ikke når overgangen av aksje skjer mellom nærstående jf. Asl. § 4-21 annet ledd. I forarbeidene til den nye loven ble det uttalt at:

«Heile utvalet går inn for at vedtektsklausular om samtykkekrav eller forkjøpsrett ikkje skal gjelde når ervervaren er ein personleg nærstående til aksjeeigaren.»

Det blir her tatt et tydelig standpunkt for det som nå står i loven om at hverken vedtekter eller forkjøpsrett skal kunne hindre f.eks. en far i å overføre sine aksjer til sine sønner.

9.3.2.2 Alle aksjene under ett

Det er ikke anledning til å bruke forkjøpsretten til en del av de aksjene som skal selges. Skal man benytte seg av forkjøpsretten må man ta med seg de aksjene som retten gjelder for jf. §4-21 tredje ledd.

⁵⁸ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 215.

9.3.3 § 4-22. Hvem har forkjøpsrett?

Det kommer frem i første ledd at det er lik prioritet for de ulike aksjeeierne. Dette er utgangspunktet for forkjøpsretten. Regelen i første ledd sier egentlig ikke noe mer enn at det er eksisterende aksjeeiere som har forkjøpsrett. Dette virker relativt forståelig og bidrar egentlig ikke med så mye annet enn å konstatere allerede kjent kunnskap. Dette er også noe Andenæs påpeker i sin bok der han refererer til Aarbakke og hans bok.⁵⁹ Det er altså i andre og tredje ledd vi får vite hvordan en kollisjon mellom to rettighetshavere skal løses.

I andre ledd heter det at aksjene skal fordeles etter det forholdet det er mellom de to aksjonærenes eksisterende eierandel i selskapet. Dette betyr at store aksjonærer får flere aksjer enn små aksjonærer, men forholdet mellom de to aksjonærene vil etter deling være prosentvis likt. I andre punktum er det en regel for der selskapet har flere aksjeklasser. I slike tilfeller vil aksjonærer fra samme aksjeklasse gå foran aksjonærer fra andre klasser.

Tredje ledd regulerer de aksjene som ikke kunne bli fordelt likelig etter reglene i første og andre ledd. De aksjene som står igjen, etter at man har fordelt aksjene etter nøkkelen som følger av annet ledd, skal fordeles etter loddtrekning. Disse aksjene skal fordeles etter holder og ikke forholdsmessig. Ønsker selskapet at det skal beholdes en forholdsmessighet også ved overskytende aksjer må dette vedtektsfestes.⁶⁰

9.3.4 § 4-23 Utøvelse av forkjøpsrett

Første ledd gir her en to måneders frist til å melde fra til selskapet at en gjør forkjøpsrett gjeldende. Dette er den samme fristen som erververen har til å reagere på en samtykkeknektelse. Grunnen til at fristen er lik kan tenkes å være at selskapet ikke skal måtte gå for lenge i uvisshet rundt fremtiden til aksjene.

⁵⁹ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 219 og Aarbakke m.fl.2. utg. 2004 s 287.

⁶⁰ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 220.

Andre ledd viser til asl. §4-17 femte og sjette ledd for hvordan innløsningssummen skal bestemmes. Når det gjelder dette, og resten av andre ledd, viser jeg til drøftelsen over ved etterfølgelse av samtykkenektelse.

«Løsningssummen skal betales innen en måned etter at kravet om forkjøpsrett ble fremsatt eller i tilfelle innen to uker etter at tvist om innløsningssummen er bindende avgjort.» jf. § 4-23 tredje ledd. Dette er en innstramning fra den gamle loven der det var tillatt å bestemme en tre mnd frist i vedtektene. Skulle det være uklart om det foreligger forkjøpsrett, vil ikke fristen begynne å gå før dette er avklart. Er det uenighet om den endelige innløsningssummen vil fristen til å betale bli forlenget til to uker etter at det er avklart hva som faktisk er innløsningssummen.⁶¹

9.4 Adgangen til å nekte bruk av forkjøpsrett

Det som blir den mest interessante problemstillingen er om styrets adgang til å nekte erverv også gjelder dersom ervervet skjer ved bruk av forkjøpsrett, eller om forkjøpsretten går utenfor denne muligheten styret har. Formålet med forkjøpsretten er å hindre at utenforstående kommer inn i et selskap og også å sikre aksjonærenes muligheter til å beholde sin eierandel i selskapet⁶². På dette området er det en meget sentral høyesterettsdom som regulerer dette nærmere. Dommen det er snakk om Rt 2008-298, A-pressen. Dette var en sak der det ble påstått at forkjøpsretten gikk utenom styrets mulighet til å nekte erverv ved å ikke gi samtykke. Det ble gjort gjeldene at den gamle aksjeloven fra 1976 bare beskyttet frivillige overdragelser og at bruken av forkjøpsrett var et tosidig forhold hvor aksjene først går til opprinnelig kjøper og deretter videre til aksjonæren som bruker forkjøpsrett. Den siste overgangen ble det hevdet var ufrivillig og at styret derfor ikke hadde anledning til å gripe inn med en samtykkeklause. Retten var ikke enig i dette og uttalte:

⁶¹ Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 229.

⁶² Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006 s 213.

«Uttrykket « overdragelse » gir etter sin umiddelbare språklige forståelse ingen holdepunkter for at erverv på grunnlag av forkjøpsrett skulle være utelukket fra samtykkekrav. Det fremgår videre av den siterte motivuttalelse at det forhold som kan utløse krav om samtykke er « en frivillig eiendomsoverføring fra aksjeeierens side ». At utøvelse av forkjøpsrett kan føre til at aksjen havner på andre hender enn overdrageren tilsiktet, endrer ikke overføringens karakter av å være frivillig fra hans side. Heller ikke det formelle forhold at overdragelsen skjer i to ledd – og at styresamtykke eventuelt kreves i begge ledd – kan ha betydning. Det avgjørende er at den grunnleggende disposisjon å sette aksjen i omsetning, er frivillig.»

Høyesterett slår her beina under argumentasjonen om at samtykkeklausuler ikke gjelder ved forkjøpsrett. Etter denne dommen synes det klart at styret har anledning til å benytte seg av samtykkenekt også ved forkjøpsrett. Dette betyr ikke at styret kan nekte alle som prøver å benytte seg av forkjøpsrett, men at de har anledning til det dersom det foreligger saklig grunn. Det vil altså oppstå en lik vurdering uavhengig av om det brukes forkjøpsrett eller ikke. Momentene som har betydning vil likevel være forskjellige. For å kunne bruke forkjøpsrett må man allerede være aksjonær i selskapet. Dermed vil mange av de momentene som gjelder for vanlig kjøp av aksjer falle bort. Eksempelvis vil kjøperens individuelle forhold ofte ikke spille noen rolle når forkjøpsretten er tatt i bruk. Det er klart at selskapet visste om de individuelle forholdene da man først ble aksjonær. Derfor blir det vanskelig å kunne bruke dette som argument for å kunne nekte ytterligere oppkjøp fra en aksjonær. Det som kan bli et moment er at aksjonæren som ønsker å bruke sin forkjøpsrett vil få en dominerende rolle i selskapet og at dette vil forskyve makten i selskapet. Dette vil være et moment som kan føre til at styret har saklig grunn for å ikke godkjenne erverv av aksjer gjennom forkjøpsretten, akkurat som i Rt 2008-298.

9.5 Følger av nektelse til erverv

Et annet spørsmål som dukker opp dersom det blir nektet samtykke til erverv ved bruk forkjøpsrett, er om den opprinnelige kjøper får kjøpt sine aksjer eller om hele transaksjonen blir stoppet? Den opprinnelige kjøperen og personen som ønsker å bruke forkjøpsretten sin utgjør to forskjellige vurderinger av samtykke. Begge skal vurderes og begge kan nektes erverv så lenge det foreligger saklig grunn. Dette betyr at den opprinnelige kjøperen vil ha muligheten til å kjøpe aksjene dersom forkjøpsretten blir nektet av styret.

10 Allmennaksjeselskaper

Som nevnt tidligere er det LOV 1997-06-13 nr 45: Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), heretter forkortet med asal. som regulerer allmennaksjeselskapene. Reglene er ofte de samme i aksjeselskaper som i allmennaksjeselskaper, men noen steder er de forskjellige. Jeg skal se på forskjellene når det gjelder overgang av aksjer og da spesielt i forhold til muligheten for å nekte samtykke til erverv av aksjer.

10.1 Definisjon.

Først må vi vite hva som skiller et aksjeselskap og et allmennaksjeselskap. En oppklaring på dette finner vi allerede i asal. § 1-1 et forsøk på å klargjøre hva som er et allmennaksjeselskap. Der står det i andre ledd:

« Med allmennaksjeselskap forstås ethvert selskap :

1. hvor ikke noen av deltakerne har personlig ansvar for selskapets forpliktelser, udelt eller for deler som til sammen utgjør selskapets samlede forpliktelser, og
2. som i vedtektene er betegnet som allmennaksjeselskap, og
3. som er registrert som allmennaksjeselskap i Foretaksregisteret.»

Her ser vi at det er et begrenset ansvar i likhet med aksjeselskaper. Det må fremgå av vedtektene at det er et allmennaksjeselskap og selskapet må registreres i foretaksregisteret. I forarbeidene til de nye aksjelovene, Innst. O. nr. 80 (1996-1997), uttalte komiteen følgende:

«eit hovudskilje mellom aksjeselskapsformene skal vere spreinga av aksjane slik at den eine selskapsforma, allmennaksjeselskap, er for dei som har stor spreining og som kan hente kapital frå ålmenta, og den andre selskapsforma, aksjeselskap, er for dei selskapa som har få aksjeeigarar som oftast har ein nær tilknytning til selskapa. Denne siste typen aksjeselskap vil derfor omfatte det store fleirtalet av aksjeselskap. Dette vil vere ei gruppe selskap som vil vere svært ulike, både når det gjeld tal på aksjeeigarar, tal på tilsette og omsetnad.»

Det er tydelig at allmennaksjeselskapene skal være større selskaper med mange ansatte og høyere omsetning enn det i snitt er i aksjeselskapene. Dette har jeg såvidt nevnt tidligere i forbindelse med hensynene bak omsetningsbegrensningene. Muligheten til å hente inn frisk kapital fra allmennheten er noe av grunnen til å velge allmennaksjeselskaper framfor aksjeselskaper. Dette gjør igjen at det ikke er noe stort behov for omsetningsbegrensninger, siden de fleste av grunnene til å ønske kontroll over omsetningen følger med det å være mindre selskaper med færre aksjonærer.

10.2 Hovedregelen i asal. § 4-15.

Hovedregelen for overgang av aksjer i allmennaksjeselskaper er at det er fri omsettelighet.

«Aksjer kan skifte eier ved overdragelse og på annen måte for så vidt annet ikke er bestemt i lov, selskapets vedtekter eller avtale mellom aksjeeierne.» jf. asal § 4-15 første ledd.

Denne hovedregelen er lik den som var i den gamle aksjeloven. § 4-15 sier at aksjer kan skifte eier dersom ikke annet er bestemt i lov, vedtekter eller i aksjonæravtaler.

Utgangspunktet er derfor fri omsettelighet, men selskapet har muligheten til å endre dette gjennom vedtektene. Dette kommer frem av § 4-15 andre ledd. Selskapet kan innføre et samtykkekrav som tilsvarer det som er hovedregelen for aksjeselskaper. Det vil da bli mange av de samme vurderingene som skal tas for aksjeselskaper og reglene i §§ 4-16 til 4-23 i asal. kommer til anvendelse.

10.3 §4-16

Paragraf 4-16 er ikke identisk med, men har tilsvarende innhold som paragrafen i aksjeloven. For at det skal være snakk om samtykke i det hele tatt må dette fremkomme av selskapets vedtekter. Har selskapet inntatt denne mulighetene i vedtektene har det allerede tatt et valg for at det skal være noen omsetningsbegrensninger ved overgang av aksjer. Det kan også, i likhet med aksjeselskaper, gis nærmere beskrivelse i vedtektene om hvilke grunner som taler for å nekte samtykke. Det er for allmennaksjeselskaper et likt krav som i aksjeselskaper om saklig grunn for å kunne nekte erverv av aksjer. Og siden selskapet allerede har måttet legge inn dette samtykkekravet i vedtektene, er det sannsynlig at de også har presisert hvilke grunner de mener er aktuelle for å kunne nekte et erverv av aksjer. Det er trolig ikke noen automatikk i dette, men det virker rimelig at det i allmennaksjeselskaper, oftere enn i aksjeselskaper, er tatt inn nektelsesgrunner i vedtektene. Når det gjelder de forskjellige nektelsesgrunnene er de ganske like for as og asa dersom de først kommer til anvendelse. Siden det kreves mer for at et asa skal kunne benytte seg av denne omsetningsbegrensningen, er det grunn til å tro at det skal mer til for å få gjennomslag. Siden jeg har gått grundig gjennom de forskjellige nektelsesgrunnene tidligere, henviser jeg kun til dem nå.

10.4 Virkningen av at samtykke blir nektet

Reglene finner vi i § 4-17. Dette er en paragraf som ligner mye på den som er i aksjeloven, men de er ikke identiske. Oppbygningen er ikke like avansert for asa og går mer rett på de

alternativene erververen har. Det er tre alternativer i denne paragrafen, omgjøring, avhending og ugyldighetssøksmål, og alle tre er grundig behandlet i drøftelsen om aksjeselskaper. Det alternative som ikke finnes for allmennaksjeselskaper er innløsning. Grunnen til dette har jeg vist til tidligere, men da med sikte på hvorfor innløsning har blitt et alternativ i aksjeselskaper. Det blir litt den motsatte argumentasjonen for asa. Muligheten for at en aksjonær kommer til å bli sittende med en aksje han ikke klarer å avhende er mye større i et as enn i et asa. Og nettopp derfor er det ikke behov for innløsningsregelen i asal. Ønsker erververen å avhende sin aksje, vil dette som oftest by på små problemer. Det holder dermed med alternativ nr 2 i § 4-17 første ledd.

10.5 Forkjøpsrett i allmennaksjeselskaper

«Det kan fastsettes i vedtektene at en aksjeeier eller en annen skal ha rett til å overta en aksje som har skiftet eier, eller som ønskes overført. Er det fastsatt slike vedtektsbestemmelser, gjelder bestemmelsene i §§ 4-20 til 4-23, hvis ikke noe annet er fastsatt i vedtektene.» jf. § 4-19.

Det kommer her frem at dersom det skal være forkjøpsrett i et allmennaksjeselskap må dette vedtektsfestes. Dette utgangspunktet er annerledes enn for aksjeselskaper. Grunnen til at hovedregelen ikke er forkjøpsrett for aksjonærer følger av en vurdering som er veldig lik den vurderingen som ligger bak at det er fri omsetning som er utgangspunktet i asa og ikke for as. Behovet for beskyttelse og kontroll er ikke like stort i allmennaksjeselskaper som i aksjeselskaper og den mest praktiske løsningen for asa er at deselv tar inn omsetningsbegrensninger i vedtektene ved behov. Dette er forøvrig ikke en endring i rettstilstanden.

10.6 Overgangsregler

Overgangsreglene finner vi i § 21-2. Det er ikke så helt store forandringer for allmennaksjeselskaper og derfor ikke så mange konflikter som dukker opp. Videreføring av mange regler gjør at det er oversiktlig for de selskapene som er stiftet før lovens ikrafttreden. Selv

om et selskap er stiftet før lovens ikrafttreden vil det i vurderinger kunne benyttes argumentasjon som stammer fra de hensynene som fremkommer i asal.

11 Børsnoterte selskaper

For å kunne bli et børsnotert selskap må selskapet være organisert i form av et allmennaksjeselskap. Dette kommer frem i LOV 2007-06-29 nr 74: Lov om regulerte markeder (børsloven) § 9. Dersom et selskap ønsker å komme inn på børsen betyr dette at de ønsker å åpne for allmennheten, slik at alle kan kjøpe aksjer. Børsen er en finansiell institusjon som samler alle selskapene som ønsker at aksjene skal selges fritt til gud og hvermann. I USA kaller de det å ta et selskap på børsen for «to go public» noe som belyser nettopp det at man åpner for salg av aksjer til alle.

Med dette som utgangspunkt sier det seg selv at muligheten for å nekte erverv er betydelig innskrenket. Som tidligere beskrevet har asal. en høyere terskel enn asl og terskelen er hevet ytterligere for børsnoterte selskaper. Det er klart at de som kjøper aksjer på børsen, ihvertfall de aller fleste, gjør dette for å tjene penger. Og når selskapet bevisst har åpnet opp for kjøp og salg av aksjer i full offentlighet, blir mange av de potensielle nektelsesgrunnene borte. Man kan for eksempel ikke hevde at man ønsker å beholde en eierkrets fra det området selskapet kommer fra fordi man bevisst har gått inn for allmennheten. Det ble også vist til dette i forarbeidene til børsloven. Justisdepartementet uttalte «Når et selskap velger å bli børsnotert, aksepterer det også at aksjene ikke skal være forbeholdt en lukket krets, men skal være fritt omsettelige.»

Helt avskåret fra å kunne nekte erverv er man ikke. Det er fortsatt muligheter for å kunne nekte erverv selv om man er et børsnotert selskap. Dette kommer klart frem i «Saga-saken» der det uttales at:

«Det fremgår forutsetningsvis av bestemmelsen at det ikke er etablert noe forbud mot samtykkeklausuler. Men skal en nektelse av å gi samtykke til et aksjeerverv være gyldig i forhold til kravet om fri omsettelighet, må nektelsen ha « skjellig grunn »

Bestemmelsen det her er snakk om er børsforskriftens §6.

Det som er problemet, hvis man kan kalle det det, er at man som børsnotert selskap må følge de reglene som gjelder for børsen. Gjør man ikke dette kan man straffes.

«Oslo Børs kan sanksjonere børsmedlemmer, børsrepresentanter og børsnoterte selskaper for brudd på børsloven og børsforskriften, jfr. børsforskriften kapittel 25.»⁶³

11.1 Aksjers omsettelighet

I børsforskriften § 6 står det at

«Børsnoterte aksjer skal være fritt omsettelige. Dersom selskapet i henhold til vedtekter, lov eller forskrift gitt i medhold av lov er gitt skjønnsmessig adgang til å nekte samtykke til et aksjeerverv eller anvende andre omsetningsbegrensninger, kan adgangen bare benyttes hvis det foreligger skjellig grunn til å nekte samtykke eller til å anvende andre omsetningsbegrensninger, og anvendelsen ikke skaper forstyrrelser i markedet.»

Her ser vi at det kravet som stilles opp ikke er likt det kravet som brukes i as og asa. «Saklig grunn» er byttet ut med «skjellig grunn» og det har kommet inn et nytt krav om at nektelsen ikke kan forstyrre markedet. Disse to kravene skal vi se på nå.

11.2 Skjellig grunn

Helt innledningsvis ser det ikke ut til å være den helt store forskjellen i de to uttrykkene «skjellig» og «saklig» grunn. Det finnes heller ingen særlig veiledning i hverken børsloven eller børsforskriften. Dette betyr at man må se på forarbeider og praksis for å kunne spesifi-

⁶³ NOU 1999:3, 2.2 Oslo børs og kredittilsynet- ansvarsområder og myndighet.

sere hva som faktisk ligger i uttrykket «skjellig grunn»⁶⁴. Det uttales videre i den tidligere nevnte «Saga-saken» at et «...vedtak om samtykkenektelse bare aksepteres helt unntaksvis, og da bare hvis det foreligger saklige og tungtveiende hensyn for nektelse.» Dette gir et helt annet bilde enn det man får av kravet om saklig grunn i asl. Det er helt tydelig at muligheten for en samtykkenektelse er svært restriktiv og at det skal mye til for at et slikt vedtak blir godtatt av børsklagenemda. Dette vises gjennom praksis fra flere saker. Hverken det at det var en konkurrent eller at et oppkjøp ville kunne «tørke opp» markedet har i seg selv vært nok. Det er de børsmessige hensynene som er tungtveiende i slike saker og det kan virke som om det må være mange faktorer som er på plass for at en ervervsnektelse skal bli godkjent. Det man kan se for seg er at et oppkjøp vil få store konsekvenser for selskapet og at selskapet på forhånd har gjort det forutberegnelig for eventuelle kjøpere som ønsker å anskaffe seg aksjer. Dersom flere av disse grunnene skulle sammenfalle, vil det være en mulighet for at en nektelse ville blitt godkjent. Grunnen til at det er så strengt er at hensynene til aksjonærer som ønsker å kvitte seg med sine aksjer veier så tungt. I «Schibsed-saken ble det som begrunnelse for sanksjon uttalt:

«Fri omsettelighet er ett av de helt fundamentale prinsipper i verdipapirmarkedet. Et børsnotert selskaps aksjonærer skal til enhver tid kunne påregne å få selge sine aksjer til den de måtte ønske - innenfor klare og forutberegnlige rammer som fremgår i lovregler eller av selskapets vedtekter. Også markedets prising av aksjene reflekterer denne retten til fritt å kunne selge aksjene til høystbydende. Det er derfor en meget alvorlig sak i forhold til et selskaps børsnotering, hvis et selskap finner grunn til å overprøve aksjonærenes og verdipapirmarkedets frie omsettelighet av selskapets aksjer.»

⁶⁴ OBKN-1990-2.

11.3 Forstyrre markedet

Kravet om at en nektelse ikke må forstyrre markedet er forholdsvis nytt og stammer fra 1994. Dette er satt inn i børsforskriften for å sørge for at rådsdirektiv 93/22 EØF ble riktig ivaretatt. Det ligger ikke noe mer i dette kravet enn at en eventuell nektelse av erverv ikke må forstyrre markedet. Altså kan ikke en eventuell nektelse være med på å påvirke markedet enten til å kjøpe aksjer i et selskap eller til at alle plutselig vil selge sine aksjer e.l. Der- som en samtykkenektelse gjør at markedet frykter for ikke å få solgt sine aksjer eller skaper en redsel for at eksisterende aksjonærer mister deler av sin investering, kan nektelsen ikke opprettholdes. Dette går også hånd i hånd med «skjellig grunn»-vilkåret fordi en nektelse kan ha så stor innflytelse på markedet, at det vil være vanskelig å få gjennom at det foreligger «skjellig grunn».

12 Avslutning

Det som har vært målet med denne oppgaven har vært å vise et samlet bilde av styrets adgang til å nekte erverv av aksjer og hvilke konsekvenser dette kan ha. Den relativt nye lovgivningen på området, gjennom de to aksjelovene, gjør at man må tillegge lovteksten stor tyngde ved en vurdering. Og siden lovene er relativt nye vil også forarbeidene være av stor betydning. Dette er naturlig da man i forarbeidene ofte kan finne formålet til de forskjellige paragrafene. I tillegg har man gått fra en gammel lov, som gjør at forarbeidene også fungerer som etterarbeider til denne loven. Alle endringer fra det gamle til det nye lovverket vil derfor være nøye gjennomtenkt. Likeså vil det at en paragraf har blitt holdt uendret være, en sterk indikasjon på at dette er en regel som har fungert godt og kan fungerer godt videre.

Likevel vil det alltid oppstå grensesituasjoner. Det er umulig for en lovgiver å regulerer alle tenkelige situasjoner med korrekt løsning. Derfor er det, som i de fleste andre lover, åpnet for en del skjønnsmessige vurderinger. Det er her de fleste konflikter oppstår. Når det gjel-

der styrets adgang til å nekte erverv av aksjer, kan dette bare gjøres dersom det foreligger saklig grunn. Dette er en vurdering som skal tas av et selskaps styre, og kan kontrolleres av domstolene. Denne skjønnsmessige vurderingen blir selve roten til oppgaven sammen med dragningen i Høyesterett mot en noe strengere kontroll av selskaps strategiske vurderinger.

Når et styre skal vurdere om de ønsker å benytte seg av muligheten til nekte erverv må de tenke på de juridiske konsekvensene dette får. Blir en erverver nektet erverv har han fire muligheter til å handle. Selskapet må derfor se for seg at erververen ønsker å benytte seg av en av disse. Den usikkerheten som oppstår blir dermed et punkt i vurderingen om samtykke til ervervet bør gis. Det kan hende at når styret ser på konsekvensene av at de har nekter å gi samtykke, vil grunnen til å nekte samtykke ikke virke like overbevisende lenger. Skulle styret komme frem til at de mener det foreligger saklig grunn, men ikke ønsker å nekte erverv fordi konsekvensene av nektelsen tar bort fortjenesten, er det ikke noe i veien for dette.

Det er liten tvil om at det er lettere å komme frem med en samtykkenektelse i aksjeselskaper enn allmennaksjeselskaper, og igjen vanskeligere i børsnoterte allmennaksjeselskaper. Dette fordi aksjene er blitt mer og mer tilgjengelige for folk flest. Aksjeselskapene kan være bittesmå med kanskje bare en aksjonær, mens allmennaksjeselskapene kan være store bedrifter med mange aksjonærer. I tillegg til at aksjene er mer tilgjengelige har jeg vist til at formålet med å beholde muligheten for samtykkenektelse til erverv i aksjeselskaper er at små selskaper, typiske familiebedrifter, trenger beskyttelse fra store aksjonærer. For at disse selskapene skal kunne beholde kontrollen over sin egen bedrift, har de fått muligheten til å nekte erverv, og kan selv, gjennom vedtektene, skaffe seg den kontrollen de ønsker. Her bør de som driver AS være oppmerksomme slik at de ikke havner i en situasjon der en nektelse ikke vil være godt nok begrunnet og kontrollen i selskapet kan bli borte.

Når det gjelder rettssituasjonen etter «Stangeskovene»-dommen kan den virke noe uklar. Førstvoterende legger til et strengere krav enn tidligere og åpner for at domstolene kan føre en strengere kontroll av selskapers strategiske vurdering. Det er ikke vanskelig å forstå hvorfor Høyesterett ønsker en slik innstramning. Med dette tillegget fra «Stangeskovene»-dommen vil Høyesterett fange opp flere tilfeller der selskap har oppgitt en strategisk grunn for å nekte erverv for å slippe unna erververen. Det holder ikke lenger med slurvete begrunnelser som skjuler et ønske om å slippe akkurat denne aksjonæren. Selskapene må nå passe på at det begrunnes med gode argumenter, og det vil klart lønne seg å ta inn i vedtektene hvilke grunner selskapet ser for seg kan føre til en samtykkenektelse av erverv. Er dette gjort på forhånd, vil det alene, at fremtidige aksjonærer ser hva det legges vekt på ved en nektelse, være et moment som taler til selskapets fordel.

Hensynene som ligger bak omsetningsbegrensningen er viktige. Over i oppgaven har jeg pekt på at det ble vurdert nøye om muligheten til å nekte erverv skulle fjernes eller ikke. Det utvalget og departementet falt ned på synes å være den beste løsningen. I aksjeloven er det hovedregelen at erverv kan nektes i allmennaksjeselskap må dette vedtektsfestes, men det er fortsatt mulig dersom selskapet ønsker dette. Ønske om å beskytte de små aktørene har veid tungt i denne vurderingen og vil være et sterkt moment til inntekt for at en nektelse skal ansees for å være godkjent. I tillegg gir signalet om at dette er hovedregelen i as og ikke i asa en klar indikasjon på hva lovgiver tenker om hvor behovet er størst for denne omsetningsbegrensningen og hvor behovet ikke er like stort.

Vedtektene kan i mange tilfeller få en helt sentral rolle. Mange av de reglene jeg har sett på over, kan endres gjennom vedtektene. Dette gjør at selskaper med et bevisst og klart forhold til omsetningen av aksjer i selskapet, kan sørge for at vedtektene gir klare retningslinjer for styret når det skal vurdere et erverv. «Stangeskovene»-dommen kunne trolig vært unngått for selskapets del dersom de hadde hatt tydelige vedtekter som var blitt fulgt opp i praksis. Det holder ikke å komme med at dette er en familiebedrift, når det ikke finnes noen håndfaste beviser som støtter opp under den argumentasjonen.

13 Litteraturliste

Bøker:

Andenæs, Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper 2.utg 2006

Arbakke m.fl. 2.utg 2004.

Augdahl, Aksjeselskapet efter norsk rett (1959)

Falkanger m.fl., Tvangsfullbyrdelsesloven I 3.utg.2002

Stefan Grundmann, European Company Law, 2nd edition, Intersentia, Cambridge 2011

Advokat Kåre I. Molfjord, Om domstolenes prøvelsesrett overfor samtykkenektelse av aksjeoverdragelse.

Eide og Stavang, Rettsøkonomi 2008.

Woxholth, Selskapsrett 3.utg. 2010.

Smith, Aksjeselskaper med kommentar (1987).

Lover og forskrifter:

Lov av 29. juni 2007 nr. 74 om regulerte markeder (Børsloven).

Lov av 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (Aksjeloven).

Lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (Allmennaksjeloven).

Lov av 29. juni 1997 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven).

Lov av 6. april 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (Opphevet Aksjelov av 1997).

Forskrift av 29. juni 2007 om regulerte markeder (børsforskriften).

Forskrift av 29. juni 2007 verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften).

Dommer:

Rt-1991-21.

Rt-1999-1692, Østlendingen.

Rt 2004.150 HRKj Flesberg Elektrisitetsverk AS.

Rt 2003.713, Norway Seafoods ASA.

Rt 2004.1256 Thomas Heftyes gate 14bb A/S.

Rt-2008-298, Halden Arbeiderblad.

Rt-2013-241, Stangeskovene.

Frostating lagmannsretts dom 20 juni 2001 AS Bøndernes Hus.

RG 1991.1158 Eidsivating lagmannsrett

Børsklagenemda:

OBKN-1990-2 (Saga petroleum AS).

Forarbeider o.l. :

NOU 1996:3.

Innst. O. nr. 80 (1996-1997).

Ot prp nr 36 1993-94

Ot prp nr 16 1962-63.

NUT 1970:1.

NOU 1999: 3.

Ot prp nr 23 (1996-1997).

Rådsdirektiv 93/22/EØF.

Internettkilder:

www.Lovdata.no

www.Regjeringen.no

www.Stortinget.no